



Joana Isabel Ribeiro Sampaio

## **Fatores de Crescimento das Empresas da Indústria do Calçado em Portugal**

Dissertação de Mestrado

Mestrado em Economia Industrial e da Empresa

Trabalho efetuado sob a orientação da

**Professora Doutora Natália Maria Carvalho  
Barbosa**

Outubro de 2017



## DECLARAÇÃO

Nome: Joana Isabel Ribeiro Sampaio

Endereço eletrónico: joanaribeirosampaio@gmail.com

Título da dissertação: Fatores de Crescimento das Empresas da Indústria do Calçado em Portugal

Orientadora: Professora Doutora Natália Maria Carvalho Barbosa

Ano de conclusão: 2017

Mestrado em Economia Industrial e da Empresa

É AUTORIZADA A REPRODUÇÃO PARCIAL DESTA DISSERTAÇÃO (indicar, caso tal seja necessário, nº máximo de páginas, ilustrações, gráficos, etc.), APENAS PARA EFEITOS DE INVESTIGAÇÃO, MEDIANTE DECLARAÇÃO ESCRITA DO INTERESSADO, QUE A TAL SE COMPROMETE.

Universidade do Minho, \_\_\_\_/\_\_\_\_/\_\_\_\_

Assinatura:

---



## AGRADECIMENTOS

Em primeiro lugar, gostaria de agradecer à minha orientadora, a professora Natália Barbosa, por toda a disponibilidade durante o ano que passou pois nem sempre foi fácil conciliar horários e com a sua ajuda foi possível. Agradeço, também, a paciência que teve ao transmitir o conhecimento e a dar os conselhos sobre as difíceis escolhas que o trabalho por vezes exigiu.

De seguida, agradeço à minha família por todo o apoio e motivação quando, por vezes, com o cansaço e a pressão a vontade não era a mesma. Do mesmo modo, aos meus amigos que sempre me ajudaram em tudo que puderam e naquilo sobre o qual tinham maior conhecimento mostrando novas ideias e perspectivas.

Por último, mas não menos importante, agradeço a esta instituição, a Universidade do Minho e em particular à Escola de Economia e Gestão por me facultar os dados e programas de análise que precisei durante este processo. Sem dúvida que é a melhor academia do país.



## RESUMO

Este tema surgiu do interesse em perceber as particularidades deste sector e do que o levou a sofrer alterações ao longo do tempo. Trata-se de um sector que surpreendeu todos ao conseguir sobreviver aquando da entrada de Portugal para a CEE, tendo sido, inclusivamente, apelidado de “condenado”, cujos empresários e trabalhadores não tinham grandes estudos, não primava pela modernização ou capacidade de ajustamento ao que se avizinhava.

No entanto, atualmente, é um sector exemplo para os restantes e que contraria um ciclo de declínio, que acompanhou o processo de modernização e que fazendo milhões de euros e primando pela qualidade consegue competir com grandes países nos mercados internacionais. Em tom de reconhecimento pelo excelente trabalho e inovação, a VII edição do Fórum Alpha – Inovação e Empreendedorismo que se realizou a 08 de novembro, em Lisboa, foi dedicada a este sector.

Palavras-Chave: Indústria do calçado, crescimento, qualidade e exportações.





## ABSTRACT

This topic arose from the interest in understanding the specific characteristics of this sector and what prompted it to suffer modifications over time. It is a sector that surprised everyone by being able to survive upon Portugal's entrance in the EEC, including being named "doomed", whose businessmen and employees did not possess major academic achievements, and didn't prioritize modernization or the ability to adjust to what was approaching.

However, nowadays, it's a role model of a sector to the rest, which contradicts a decaying cycle, which accompanied the modernization process, and, by earning millions of euros and prioritizing quality is able to compete with larger countries in the international markets. As recognition for the outstanding work and innovation, the VII edition of the Forum Alpha - Innovation and Entrepreneurship which was held November 8th, in Lisbon was dedicated to this sector.

KEYWORDS: FOOTWEAR INDUSTRY, GROWTH, QUALITY AND EXPORTS.



## Lista de Gráficos

Gráfico 1 – Número de empresas	9
Gráfico 2 – Emprego	10
Gráfico 3 – Produção	11
Gráfico 4 – Exportações e importações	11

## LISTA DE TABELAS

Tabela 1 – Estatística descritiva das variáveis dependentes	31
Tabela 2 – Explicação das variáveis explicativas	36
Tabela 3 – Matriz de correlação das variáveis dependentes com as variáveis explicativas	38
Tabela 4 – Estatística descritiva das variáveis explicativas	40
Tabela 5 – Estimação dos modelos de crescimento das empresas, com variações ano a ano	43
Tabela 6 – Estimação dos modelos de crescimento das empresas, com variações trianuais	48



## LISTA DE ABREVIATURAS, SIGLAS E ACRÓNIMOS

APICCAPS - Associação Portuguesa Indústria Calçado Componentes Artigos Pele Sucedâneos

CAE - Classificação das Atividades Económicas Portuguesa por Ramos de Atividade

CAE-Rev.2.1 - Classificação Portuguesa das Atividades Económicas - Revisão 2.1

CEE – Comunidade Económica Europeia

EFTA - European Free Trade Association (Associação Europeia de Comércio Livre)

INE – Instituto Nacional de Estatística

I&D – Investigação e Desenvolvimento

FMI – Fundo Monetário Internacional

NUT - Nomenclatura das Unidades Territoriais para Fins Estatísticos

STATA - Data Analysis and Statistical Software

VAB – Valor Acrescentado Bruto



# ÍNDICE

Agradecimentos	
Resumo	
Lista de gráficos	
Lista de abreviaturas, siglas e acrónimos	
1. Introdução	
1.1. Breve explicação sobre o capítulo	1
1.2. Motivação	1
1.3. Questões de investigação	4
1.4. Estrutura	4
2. A indústria do calçado em Portugal	
2.1. Breve explicação sobre o capítulo	7
2.2. Caracterização e evolução da indústria do calçado em Portugal	7
3. Fatores explicativos do crescimento das empresas da indústria do calçado em Portugal	
3.1. Breve explicação sobre o capítulo	13
3.2. O impacto das exportações no crescimento das empresas	13
3.3. O impacto da qualidade no crescimento das empresas	16
3.4. Outros fatores e o seu impacto no crescimento das empresas	19
4. Dados e amostra definida para o estudo	
4.1. Breve explicação sobre o capítulo	29
4.2. Escolha dos dados e da amostra	29
4.3. Definição da variável dependente: crescimento	30
4.4. Definição das variáveis explicativas	32
4.5. Modelo econométrico	41
5. Discussão dos resultados	
5.1. Breve explicação sobre o capítulo	43
5.2. Fatores explicativos do crescimento anual	43
5.3. Fatores explicativos do crescimento trianual	48
6. Conclusões	51
Bibliografia	55





# 1. INTRODUÇÃO

## 1.1 Breve explicação sobre o capítulo

Neste primeiro capítulo é dado a conhecer a indústria na atualidade, uma breve definição, sua dimensão, a sua importância, o CAE no qual está inserido, algumas particularidades do processo produtivo, bem como valores estatísticos sobre a sua *performance*.

## 1.2 Motivação

Em termos macroeconómicos, o crescimento da economia portuguesa sofreu alterações no pós 25 de Abril. A adesão à CEE, as duas intervenções do FMI que impulsionaram a década seguinte, até ao final do século XX, marcaram a convergência da economia portuguesa com a União Europeia (Alexandre *et al.*, 2014). Porém, o início do século XXI trouxe uma queda significativa no crescimento que a economia portuguesa tinha registado, levando a que este cresça a taxas inferiores às verificadas no mercado único (Alexandre *et al.*, 2014).

Este contexto macroeconómico é totalmente dependente do desempenho da estrutura produtiva da economia portuguesa, com particular destaque das empresas portuguesas. É neste contexto de abrandamento da economia portuguesa que é necessário identificar os fatores que afetam o crescimento destas empresas. Estas possuem níveis de eficiência e produtividade que condicionam a expansão da economia, o que aumenta a importância das mesmas para o sucesso macroeconómico (Alexandre *et al.*, 2014). Por conseguinte, o mecanismo de crescimento das empresas é fundamental, sendo o seu entendimento de especial atenção para a rentabilidade da empresa (McKelvie e Wiklund, 2010). Todavia, a decisão da alocação dos recursos para a realização das atividades operacionais é crucialmente tomada pelos gestores e são estas que levam ao crescimento da empresa (Penrose, 1960). A falta das capacidades de gestão leva a sérias limitações no crescimento da empresa, uma vez que apenas a correta gestão garante o crescimento sustentado de uma empresa (McKelvie e Wiklund, 2010).

A existência de 1,2 milhões de empresas em Portugal, em que 68% delas são de carácter individual, bem como um volume de negócios de cerca de 360 mil milhões de euros demonstram a importância que estas possuem para o crescimento da nossa economia (INE, 2015). Cerca de 99% destas empresas possuem uma pequena dimensão, o que garante um carácter único à realidade portuguesa (INE, 2015). Desta forma, o conhecimento dos fatores explicativos que garantem o crescimento destas empresas possui um papel crucial para o entendimento da expansão da economia como um todo. Coad (2007) argumenta que o crescimento das empresas tem um carácter bastante aleatório, sendo que o processo de como a empresa cresce não é inteiramente previsível sendo que esta pode crescer de várias formas.

Gilbert et al. (2006) salienta que os fatores mais usados para justificar o crescimento são as características dos empreendedores, dos recursos disponíveis e as estratégias da empresa, a localização geográfica e o contexto industrial. Consoante a empresa cresce organicamente, as potenciais combinações de recursos também aumentam, contudo, as empresas não podem crescer *ad infinitum*, uma vez que estas são limitadas pelas combinações que os gestores conseguem observar (Penrose, 1960).

Penrose (1960) salientam que o crescimento da empresa surge quando esta aproveita determinadas oportunidades, ou seja, quanto maior o número de oportunidades, maior o potencial do crescimento. A própria alocação dos recursos pode ditar o aproveitamento destas oportunidades, uma vez que a empresa pode usar todos os recursos, bem como possuir uma atitude mais empreendedora e ter em consideração as preferências e inovação do mercado para uma correta combinação de recursos (Gilbert et al. 2006).

Através da criação e da expansão de empresas, a economia melhora parâmetros macroeconómicos bastante importantes, como o emprego e a existência de novas oportunidades, que possibilitam melhorias da qualidade de vida (Hermelo e Vassolo, 2007). É de salientar que no contexto da empresa, a inserção de novos gestores é necessária para a expansão da mesma, porém, pode constituir uma limitação ao crescimento devido à necessidade de estes perceberem como a empresa funciona (McKelvie e Wiklund, 2010). Por conseguinte, o crescimento das empresas deve ser reconhecido pelos políticos e economistas como de extrema importância, com o intuito de promover e implementar programas que impulsionam o crescimento destas (Hermelo e Vassolo, 2007). Porém, o crescimento da empresa em termos individuais consiste na diferença entre dois pontos no tempo (Delmar et al., 2003), ou seja, um processo deste tipo pode conter questões de interesse díspares entre o início e o fim do processo.

Contudo, a especificidade de cada indústria revela a importância de diferentes fatores que condicionam ou impulsionam a *performance* que cada empresa detém. A indústria do calçado tem demonstrado características que não eram tidas em conta no século passado, denotando especial alteração e capacidade de sobrevivência no mercado competitivo comunitário em que Portugal se insere (Carvalho, 2017). Ao longo da última década esta indústria tem sido uma das “estrelas” da economia nacional, registando aumentos na ordem dos 30% no seu volume de vendas ao exterior, acompanhados pela experiência e competência que os principais empresários desta indústria revelam na estratégia de mercado (Carvalho, 2017).

A qualidade dos produtos, a inovação através da ligação das instituições do ensino superior com as empresas, bem como a maior eficiência do fator trabalho são algumas das razões que sustentam este crescimento pelos *media* (Oliveira, 2014; Carvalho, 2017). A idade (Dunne et al., 1988), a dimensão (Becchetti e Trovato, 2002), a disponibilidade a financiamento externo à empresa (Becchetti e Trovato, 2002), a diversificação de produtos e de regiões de mercado, como o acesso a mercados externos, quer no financiamento, quer no escoamento de produtos (Becchetti e Trovato, 2002; Hermelo e Vassolo, 2007), a dispersão da estrutura da propriedade da empresa e o nível de tecnologia utilizada (Hermelo e Vassolo, 2007) são alguns dos fatores genericamente apontados ao crescimento das empresas. Porém, a intensidade ou a influência que cada fator destes tem é relativo a cada indústria ou mercado, bem como para muitos autores, o impacto das forças externas é bastante maior do que as restantes razões internas (Hannan e Freeman, 1977).

Deixa alguma curiosidade compreender o porquê de se falar sobre indústrias capazes de superar situação económica desfavorável vivida nos últimos anos, enquanto outros se encontram em declínio sem uma visão positiva quanto ao futuro. Além disso, perceber o que difere de umas empresas para outras que justifique o sucesso de algumas no mercado enquanto outras se vêm obrigadas a retirar, abrindo insolvência.

Deste modo, o interesse em abordar a indústria do calçado deve-se à sua importância, dado que possui um peso significativo nas exportações, na produção da indústria transformadora e no emprego. Esta indústria apresenta um contínuo e sustentado crescimento nas duas últimas décadas, sendo hoje uma referência nacional e internacional. A sua capacidade de inovação, a internacionalização que esta está a desenvolver, o poderio dos produtos que produz demonstra que a indústria do calçado tem enormes alicerces para o crescimento sustentável nos próximos anos, evoluindo do “patinho feio” da economia

portuguesa para “o setor mais sexy da Europa” (Oliveira, 2014; Carvalho, 2017; Negócios, 2017)

### **1.3 Questões de investigação**

Através deste estudo, o principal objetivo é compreender o que distingue esta indústria das outras para que seja dito que tem um comportamento contra cíclico mesmo em épocas de crise. Observamos uma indústria que registou melhorias e inovações como nenhum outro, apesar das suas características rurais e pobres, fazendo frente às adversidades e competindo com países já mais desenvolvidos.

Sendo que esta indústria passou de uma indústria da qual não se esperava tanto prestígio internacional, para uma que tantos benefícios e notoriedade traz ao nosso país, que particularidades possui ela que as outras não? Torna-se fundamental descobrir e ver em que medida esses fatores podem ser adaptados aos demais.

Assim, ao longo deste projeto procuramos responder às questões de investigação:

- Quais os fatores que originaram o crescimento das empresas desta indústria?
- Serão as exportações o grande fator responsável pelo sucesso?
- Qual o impacto da qualidade sobre o crescimento?

### **1.4 Estrutura**

Este projeto será constituído por 6 capítulos, sendo o 1 este (a introdução) onde é explicado a motivação pelo tema e a estrutura do projeto. O 2 aborda a indústria do calçado em Portugal, onde são apresentadas as principais alterações ao longo dos tempos nesta indústria de modo a familiarizar o leitor com o tema e a perceber como viemos para ao ponto no qual nos encontramos.

De seguida, no capítulo 3, são apresentados alguns estudos e conclusões sobre fatores que condicionam o desempenho e crescimento das empresas, isto é, o que pensam os autores sobre estes fatores e em que medida podem ser benéficos para o crescimento das empresas. Neste capítulo serão alvo de destaque a qualidade e as exportações, sendo que numa subsecção seguinte serão discutidos mais alguns fatores considerados em estudos anteriores.

No capítulo 4 é dado a conhecer a forma como os dados e a amostra foram delineados para este estudo, abordando um pouco a literatura de modo a explicar ao leitor como vamos estudar cada uma das variáveis e explicamos os modelos econométricos. No capítulo seguinte, o 5, damos a conhecer os resultados da metodologia aplicada, obtendo conclusões sobre o impacto de cada variável no crescimento das empresas. Por último, no capítulo 6 serão apresentadas as principais conclusões que retirados do nosso estudo e tentaremos responder às questões de investigação.



## **2. A INDÚSTRIA DO CALÇADO EM PORTUGAL**

### **2.1 Breve explicação sobre o capítulo**

Neste capítulo serão apresentadas algumas alterações presentes nesta indústria, em Portugal, ao longo do tempo. Assim, analisaremos as principais alterações que a indústria sofreu, desde o número de empresas, ao número de empregados, entre outros, recorrendo a gráficos para melhor ilustrar a evolução registada.

### **2.2 Caracterização e evolução da indústria do calçado em Portugal**

A conjuntura mundial que se reflete no mercado europeu trouxe benefícios a esta indústria, que é fortemente vocacionada para a internacionalização (APICCAPS, 2016). O desempenho positivo que a economia portuguesa teve desde 2014, levou também a um aumento das vendas no mercado nacional, o que trouxe benefícios para esta indústria (APICCAPS, 2016).

A menor pressão sobre o consumo privado, resultante da diminuição do desemprego em Portugal também contribuiu para a maior procura nesta indústria (APICCAPS, 2016). Em termos de investimento, as dificuldades que se fazem sentir no setor bancário de forma a empresas e particulares se financiarem abranda o crescimento, bem como pode condicionar o potencial da economia nacional (APICCAPS, 2016).

No período entre 2010 e 2013, a indústria do calçado português percorreu uma evolução contra cíclica num dos períodos mais exigentes da economia nacional (APICCAPS, 2016). Porém, a conjuntura que se faz sentir na indústria do calçado nos últimos anos, é bastante mais favorável do que, por exemplo, a indústria transformadora (APICCAPS, 2016). Desde 2010, a indústria do calçado em Portugal registou uma tendência crescente no que concerne ao número de empresas que partilham este mercado e ao número de trabalhadores (APICCAPS, 2016). Em 2014, o mercado atingiu cerca de 1430 empresas, com um total de 892 trabalhadores (APICCAPS, 2016). Em termos produtivos este ano, 2014, registou a maior produção da última década, com cerca 175 milhões de pares (APICCAPS, 2016).

Em termos mundiais, a produção europeia, onde se inclui a portuguesa tem vindo a perder significância, com uma redução de dez pontos percentuais nas exportações atingidas pela sua produção (44% em 2004 e 34% em 2014) (APICCAPS, 2016). Na produção asiática, por outro lado, devido à diminuição das barreiras ao comércio internacional e aos custos de produção mais baixos, garantem o seu domínio no mercado mundial (APICCAPS, 2016). A produção deste continente representa cerca de 60% do total das exportações (APICCAPS, 2016). Este domínio avassalador levou os principais exportadores europeus a uma estratégia, sustentada na imagem da produção de qualidade, como aconteceu no caso português e italiano, onde os preços médios mais elevados devem-se ao calçado de couro de qualidade, ou através de estratégia de importação e reexportação de calçado (APICCAPS, 2016). Nestes casos, tal como acontece na Alemanha, França, Bélgica e Holanda a falta de preocupação com a produção levou à sua deslocalização para o continente asiático, de forma a tirar vantagem dos baixos custos de produção (APICCAPS, 2016).

A indústria do calçado é a atividade industrial que se encontra envolvida na fabricação de calçado, sendo sapatos, sandálias, chinelos, tênis, botas, galochas e outros. Compõem uma atividade económica das Indústrias Transformadoras e inclui, de acordo com a CAE-Rev.3 (Grupo 152), “a fabricação de calçado em diferentes matérias, para todos os fins e qualquer que seja o processo de produção. Inclui serviços de acabamento de calçado. Adicionalmente, também compreende a fabricação de partes ou componentes para calçado em couro”. Nesta indústria é importante referir que por vezes parte do processo de produção do calçado não é identificado como parte do sector do calçado, por exemplo, os pequenos sapateiros que não estão registados, ou aqueles que apenas tratam do design do produto, sendo outra empresa que o produz.

Numa primeira fase a sua produção destinava-se aos homens do exército, mas com a revolução industrial surgiu a produção em massa. Inicialmente as empresas, na sua maioria, operavam num regime outsourcing para empresas estrangeiras, havendo poucas a possuir marca própria.

A indústria do calçado em Portugal conta, em 2015, com cerca de 1446 empresas, empregando cerca de 38727 pessoas (APICCAPS, 2016). A vertente exportadora desta indústria é responsável pela transação internacional de 79 milhões de pares de calçado, o que totaliza um valor de 1865 milhões de euros em 2015 (APICCAPS, 2016). Os principais mercados são a França, a Alemanha, os Países Baixos, Espanha e Reino Unido (APICCAPS, 2016). Os Estados Unidos, a China, a Polónia e a Austrália são quatro mercados que apresentam elevadas taxas de crescimento de importância nesta indústria.



Atualmente a indústria encontra-se dividida maioritariamente pelo Porto e Aveiro, nomeadamente, Felgueiras, Santa Maria da Feira, Oliveira de Azeméis e S. João da Madeira (APICCAPS, 2016). A concentração da indústria do calçado nesta região levou a que os seus colaboradores criassem um capital humano nesta indústria diferente do que se verificava no resto do país, sendo uma vantagem para as empresas (Rua e França, 2014). Apenas um terço do total de trabalhadores, nesta indústria, não possui qualificações, ou apenas possui uma pequena parte das mesmas, para trabalhar (APICCAPS, 2016). A importância da qualificação reside na posição que a indústria do calçado português tem em relação aos principais exportadores mundiais (Rua e França, 2014). Esta aposta nos recursos humanos, na inovação e na internacionalização leva a que Portugal esteja na vanguarda desta indústria (Rua e França, 2014).

A cooperação e desenvolvimento das diferentes empresas tem se revelado benéfico, principalmente no que diz respeito à investigação e desenvolvimento desta indústria (Rui e França, 2014). A criação de instituições como a APICCAPS, o Centro Tecnológico e Calçado têm sido cruciais para a criação de tecnologias nacionais, no desenvolvimento de competências e no poder exportador desta indústria (Rui e França, 2014).

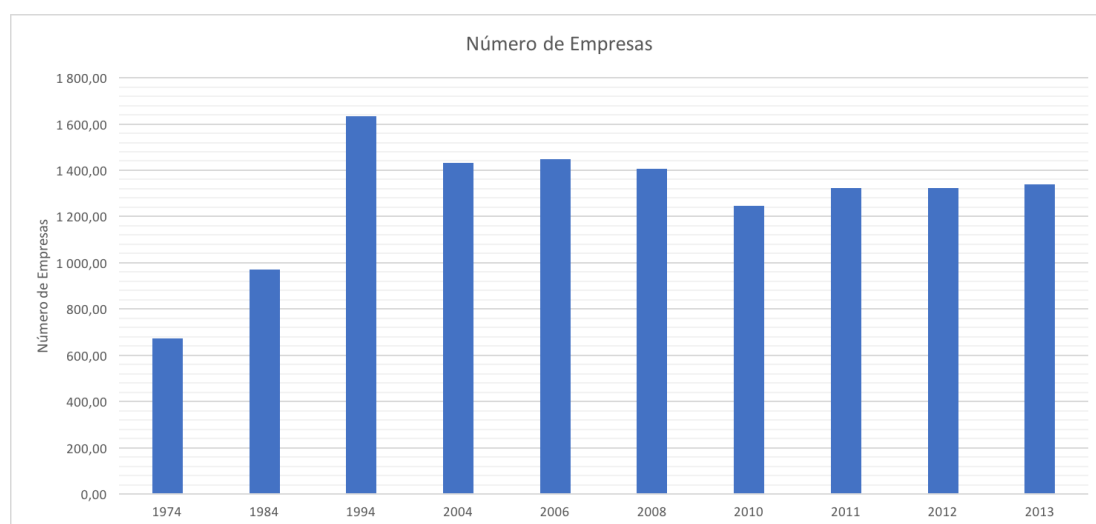
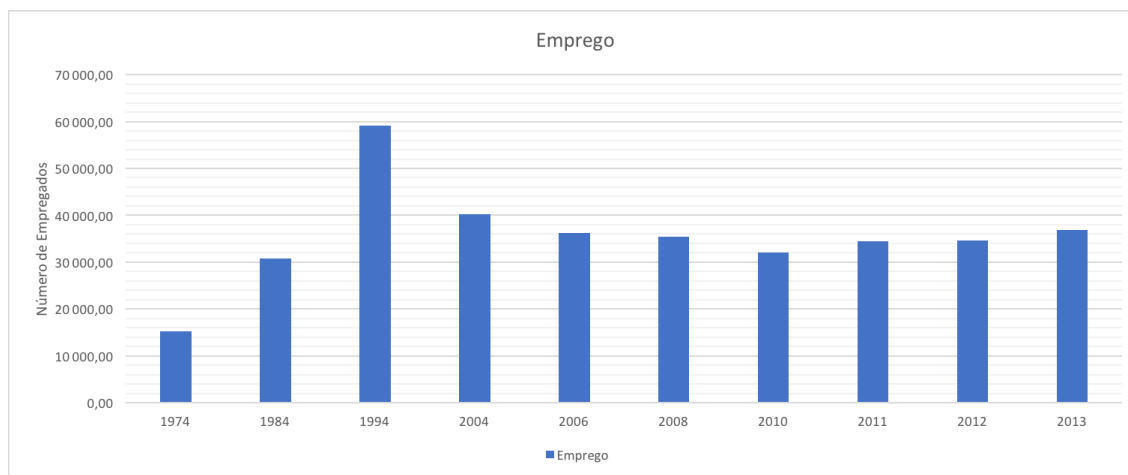


Gráfico 1: Número de empresas, Fonte: APICCAPS.

Tal como podemos verificar no gráfico 1, concluímos que ao longo dos últimos 40 anos, o número de empresas nesta indústria, em termos gerais, registou um elevado aumento face ao início do período. No final do último século, com a transformação que se verificou na situação económica portuguesa, através da inserção de Portugal nas principais comunidades

europeias (nos anos 60, na Associação Europeia de Comércio Livre, EFTA, e nos anos 80 na Comunidade Económica Europeia, CEE), o número de empresas nesta indústria registou um crescimento superior a 140% em 20 anos.



*Gráfico 2: Emprego, Fonte: APICCAPS.*

Os anos 70 e 80 foram bastante propícios ao crescimento desta indústria, quer em termos de produto, quer em termos de emprego. A facilidade da implementação da tecnologia rudimentar que vigorava na indústria do calçado nos anos 70 e 80, assim como, a natureza de trabalho intensivo desta indústria conciliada com os baixos custos de mão-de-obra em Portugal, justificavam a facilidade de obter economias de escala e um elevado crescimento (Catanho, 2014). Assim, Portugal era visto como uma solução para as empresas estrangeiras para deslocalizar a sua produção, devido aos seus custos de produção inferiores (Catanho, 2014). Em 1982, o mesmo autor, defende que a indústria do calçado representava cerca de 46% do produto e 58% do emprego no setor industrial da economia portuguesa. Tal como podemos verificar no gráfico 2, o número de colaboradores vocacionados para a área do calçado aumentou consideravelmente de 1974 para 1994, estabilizando desde o início do novo milénio.

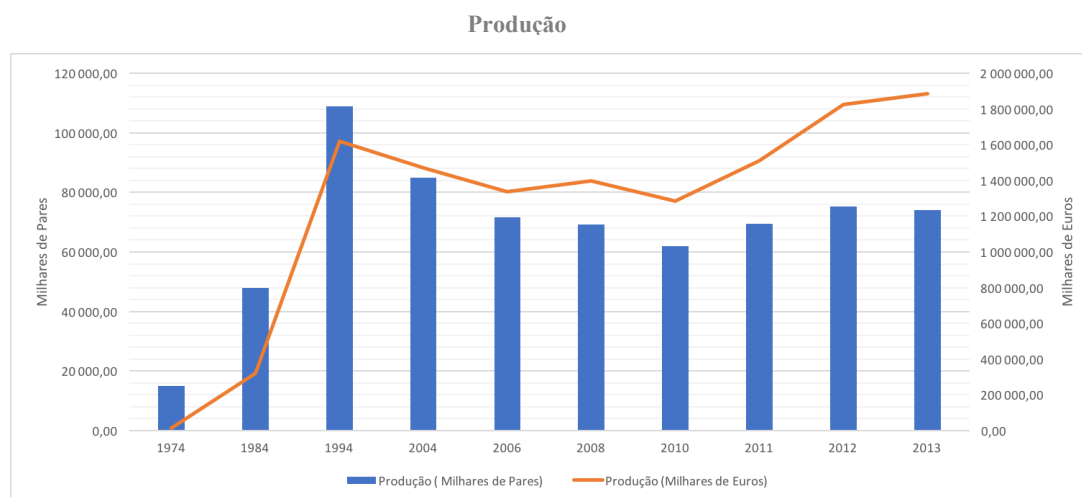


Gráfico 3: Produção, Fonte: APICCAPS

O desempenho competitivo desta indústria sofreu altos e baixos ao longo da história da democracia portuguesa. Rui e França (2014), demonstram que a ascensão da produção na década de 90, quer em número de pares de calçado produzidos, quer no valor que estes representam, deveu-se sobretudo à especialização que se fez sentir nas empresas de calçado portuguesas. De acordo com o gráfico 3, a primeira década do século XXI registou quedas sucessivas no montante e na quantidade produzida pelas empresas da indústria do calçado. A partir de 2010, estas tendencialmente recuperaram os valores do início do século.

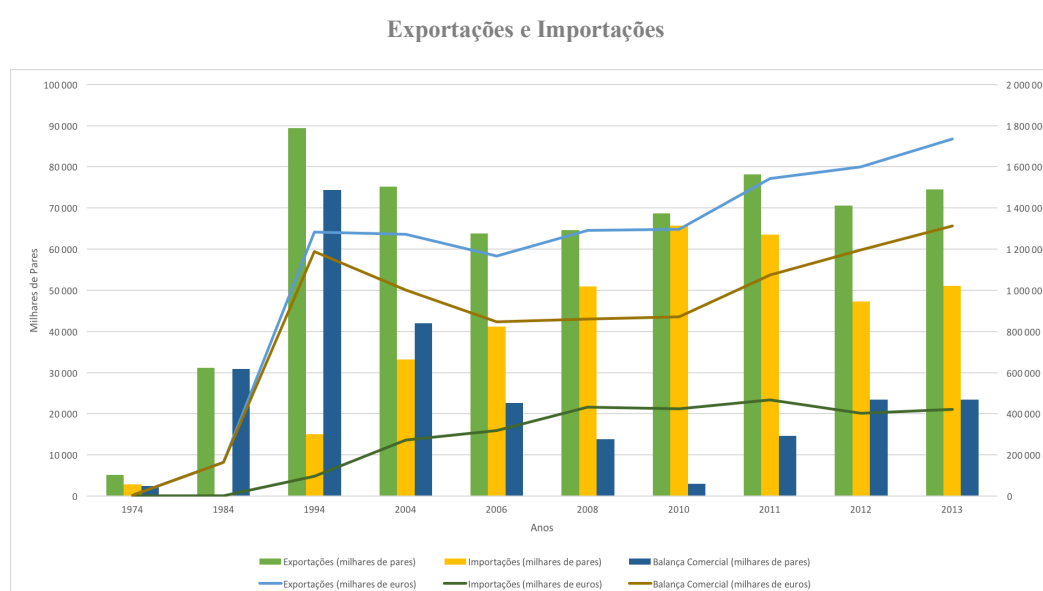


Gráfico 4: Exportações e Importações, Fonte: APICCAPS.

A liberalização gradual do comércio conseguida com a adesão de Portugal à Comunidade Europeia marca uma mudança na política comercial externa desta indústria (Catanho, 2014). A partir daí, e tal como podemos verificar no gráfico 4, as relações com os restantes países sofreram enormes alterações, principalmente no que concerne às exportações. Estas, registaram um elevado aumento entre a década de 80 e a década de 90. Já no século XXI, a tendência das mesmas passa pela estabilização apesar da pequena quebra registada, entre 2004 e 2008. No que concerne às exportações estas, desde de 1984, registam um comportamento ascendente até ao final da primeira década do século XXI. O início desta nova década, marcou o final desta tendência abrupta nos dois anos seguintes. Em termos monetários, as tendências são semelhantes.

O início da década de 90, marcou a concorrência feroz dos países e Leste, uma vez que tal como Portugal apresentavam custos de produção bastante baixos, o que levou a algumas empresas a diminuir a sua presença em Portugal (Rui e França, 2014)). Desta forma, a abordagem de Portugal no mercado internacional do calçado, através dos custos baixos de produção não era suficiente, levando a que Portugal perdesse a sua posição em relação a outros países (Rui e França, 2014). Esta realidade afetou a economia nacional na larga adesão da União Europeia em 2004. Estes países, oferecendo condições de produção mais favoráveis que as nacionais levaram a que a indústria do calçado sofresse de algumas descidas de valores (Cardeal 2010). Assim, as empresas portuguesas inseridas na indústria do calçado ajustaram o seu modelo de negócios e os fatores de competitividade que garantiam o sucesso da sua atividade (Cardeal, 2010). Estes, apostando na produção em pequena escala, na diversificação dos modelos apresentados (uma vez que, cada vez mais a tendência nos países ocidentais passava pela definição do calçado como um acessório de moda e não apenas uma necessidade) e na resposta rápida às necessidades e mudanças e gostos dos consumidores, conseguiram diferenciar-se das soluções externas, garantindo a permanência de grandes empresas internacionais neste país (Cardeal, 2010). Porém, esta aposta na diversificação dos produtos oferecidos levou à diminuição da dimensão média da empresa que está presente na indústria do calçado (Marques, 2013).

A valorização e diversificação dos produtos, a adaptação ao mercado-alvo, às tendências, a manutenção dos padrões de qualidade e a minimização das desvantagens competitivas são os principais fatores que garantem, de acordo com Rui e França (2014), a posição de Portugal como uma das principais origens produtivas da indústria do calçado internacional.

### **3. FATORES EXPLICATIVOS DO CRESCIMENTO DAS EMPRESAS DA INDÚSTRIA DO CALÇADO EM PORTUGAL**

#### **3.1 Breve explicação sobre o capítulo**

Ao longo deste capítulo serão discutidos estudos de alguns autores, de modo a perceber a importância das exportações e da qualidade do produto no desempenho das empresas. Estes dois fatores serão explicados de forma separada, acompanhados de estudos empíricos para uma melhor compreensão do seu impacto nos bons resultados das empresas.

#### **3.2 O impacto das exportações no crescimento das empresa**

A internacionalização, desde o início dos estudos económicos, tem sido um tema de debate constante. Smith (1776) e Ricardo (1817), estabeleceram que as vantagens absolutas e comparativas levam à especialização de determinada economia em produtos específicos. A abundância desse determinado fator, quer seja o trabalho, quer seja o capital, e da intensidade à qual indústria dota desses fatores de produção, demonstra a vantagem que o país possui sobre os demais nos estudos de Krugman (1987).

Porém, em termos microeconómicos, a relação entre as exportações, ou internacionalização e o crescimento da empresa, é de natureza mais complexa. Becchetti e Trovato (2002), argumentam que existe uma relação positiva entre a presença em mercados externos e o crescimento da empresa. Bellone et al. (2010), defende que comparativamente às empresas unicamente locais, o carácter exportador garante uma vantagem financeira em relação a estas. Esta vantagem financeira, de acordo com os mesmos autores, garante um melhor desempenho dessas mesmas empresas. Porter (1980), defende também que a vantagem competitiva que determinada empresa possui no mercado interno pode sustentar a expansão para novos mercados, como vantagem intrínseca nesse mercado.

Hermelo e Vassolo (2007) determinam os lucros, em termos de retornos de vendas, como uma consequência da exportação. Assim, as exportações originam crescimento nas empresas, levando a que estas possam investir em novos mercados. Deste modo, a

diversificação geográfica do mercado torna as empresas mais promissoras, do que aquelas que apenas atuam em mercados regionais ou nacionais.

Hurmerinta-Peltomäki (1996), argumenta que a internacionalização da empresa não pode ser considerada uma alternativa, mas sim um requisito substancial para o crescimento das empresas. Oviatt e McDougall (1997), apoiam este pensamento, sustentado nos custos baixos, na comunicação e no transporte bastante rápido a nível mundial, que garantem um maior domínio às operações das empresas, o que motiva a sua internacionalização. A acessibilidade a canais modernos de comunicação e logística pode, também, ajudar a este crescimento das empresas (Hermelo e Vassolo, 2007).

Uma das razões que justifica as exportações como um fator que impulsiona o crescimento da empresa, consiste no melhor acesso aos mercados financeiros (Bellone et al., 2010). De acordo com estes autores, a evidência empírica demonstra que o comportamento exportador produz melhorias significativas no acesso aos mercados financeiros, uma vez que reduz a assimetria de informação com os investidores externos, bem como reduz a exposição aos choques da procura doméstica através da diversificação dos mercados (Bellone et al., 2010; Campa e Shaver, 2002). Este argumento é ainda mais significativo quando a empresa opera num pequeno país (Julien e Ramangalahy, 2003). Relacionado com a importância da procura como influenciador do desempenho da empresa, Hermelo e Vassolo (2007) demonstraram e justificaram que, a procura condiciona o desempenho da empresa, uma vez que nenhuma empresa consegue crescer mais rapidamente do que a o crescimento da procura direta dos seus serviços. Para isso, a empresa deve diversificar os seus mercados de forma a que o crescimento seja cada vez maior.

Um melhor acesso aos mercados produz na empresa uma maior rentabilidade, uma vez que aumenta a estabilidade dos fluxos de caixa (receitas oriundas de vários países), e reduz a vulnerabilidade dos ciclos económicos internos (Bridges e Guariglia, 2008). Campa e Shaver (2002) defendem também que a melhoria da rentabilidade e as menores restrições financeiras são o resultado da menor sensibilidade do investimento a potenciais mudanças dos *cashflows*. Greenaway et al. (2007), demonstra, também, que a continuidade e manutenção das empresas nos mercados internacionais levam a uma maior saúde financeira, o que por sua vez leva a uma maior rentabilidade. Esta participação duradoura faz com que as empresas tenham uma maior liquidez e um menor endividamento (Greenaway et al., 2007).

Porém, a diversificação muito rápida, ou seja, a entrada num amplo conjunto de países de forma simultânea pode não ser benéfico para a empresa. O desencadeamento das exportações requer custos de introdução bastante elevados para as empresas, o que pode levar

a elevados custos afundados e deterioração da posição financeira da empresa (Bellone et al., 2010).

A relação entre as exportações e a rentabilidade da empresa não é totalmente definida na literatura, uma vez que as exportações podem explicar a melhoria na saúde financeira da empresa, mas a saúde financeira da empresa também pode justificar o seu carácter exportador da empresa (Bellone et al., 2010). Neste seu estudo, as empresas que entram ou permanecem nos mercados internacionais ou possuem menos condicionantes financeiras, ou têm melhor acesso aos mercados externos de capital, o que leva à internacionalização e uma maior rentabilidade.

A presença da empresa nos mercados internacionais pode, também, sinalizar a eficiência e competitividade da sua atividade para com os investidores internos (Bellone et al., 2010). Uma vez que, apenas as melhores empresas conseguem exportar, as exportações representam por si só eficiência e a redução dos custos para os credores e investidores, com o intuito de aceder a determinada rentabilidade no que toca ao investimento nestas empresas (Ganesh-Kumar et al., 2001).

As exportações também podem funcionar como um “escudo” para as empresas (Bridges e Guariglia, 2008). Estes autores argumentam que, as atividades internacionais das empresas defendem a sustentabilidade da atividade da empresa, aliviando-a de potenciais riscos do mercado, ou seja, a diversificação dos mercados diminui a sensibilidade das receitas em relação a potenciais recessões internas, o que pode ser benéfico do ponto de vista do investimento na empresa.

O processo de internacionalização da empresa e de expansão da procura dos seus serviços por um mercado mais abrangente não é apenas uma necessidade das grandes empresas (Bloodgood et al., 1996). Porém, a intensidade e influência das exportações está condicionada na atividade das empresas de pequena dimensão (Julien e Ramangalahy, 2003). Muitos autores defendem que o processo de internacionalização de uma pequena ou média empresa pode ser interpretado como um ato de empreendedorismo ou similar a um processo de uma start-up (Ibeh, 2003; Barringer e Greening, 1998; Davidsson, 2003).

A limitação da capacidade corporativa das pequenas e médias empresas adquirirem informação e conhecimento em relação aos mercados externos é largamente responsável por baixos níveis de exportação (Julien e Ramangalahy, 2003; Christensen, 1991). Esta falta de conhecimento e de informação relativa aos mercados externos, aos clientes, à competição, aos produtos, aos preços, às promoções, à distribuição e ao ambiente competitivo em geral, levam a que as empresas tenham pouco controlo em relação às suas atividades internacionais, o que

origina que estas empresas limitem o aumento da sua capacidade de exportação (Seringhaus, 1993; Julien et al., 1997; Julien e Ramangalahy, 2003).

A pesquisa de informação específica de determinado mercado, o amplo conjunto de fontes de informação, o uso de fontes de informação secundárias (revistas, estudos governamentais, relatórios de pesquisa), o conhecimento da realidade dos mercados complementares leva a que a empresa tenha maior sucesso na sua abordagem aos mercados internacionais, o que garante uma melhor *performance* da mesma (Samiee et al., 1993). O uso desta informação, bem como a captação da mesma num vasto grupo de fontes influencia o comportamento exportador das empresas, mas também, a estratégia adoptada por estas (Julien e Ramangalahy, 2003).

Por conseguinte, a estratégia competitiva que sustenta a sua abordagem ao exterior condiciona ou impulsiona os benefícios da exportação (Julien e Ramangalahy, 2003). A estratégia de diferenciação, baseada na segmentação e na inovação garantem à empresa uma melhor *performance*, no que concerne ao crescimento das exportações e à realidade da empresa (Namiki, 1988). A experiência da empresa, quer nos mercados internos, quer nos mercados externos, influencia também o uso da informação e o sucesso da estratégia usada na internacionalização da mesma (Seringhaus, 1993; Julien e Ramangalahy, 2003).

O acesso aos mercados internacionais é, de acordo com Delgado et al. (2002), importante devido ao processo de aprendizagem que a empresa adquire que melhora a produtividade da mesma. O sucesso da internacionalização pode, também, ser influenciado pela rede de negócios em que a empresa está incluída (Davidsson et al., 2006). O estabelecimento e a manutenção de relações com parceiros corporativos, clientes, fornecedores e entidades estatais, demonstra ser uma fonte de rápido crescimento internacional, o que gera maior crescimento e rentabilidade para a empresa (Welch e Welch, 1996; Chetty e Campbell-Hunt, 2003).

### **3.3 O impacto da qualidade no crescimento das empresas**

Em termos macroeconómicos a qualidade assume especial preponderância como fator que influencia o desenvolvimento e crescimento interno de um país (Khandelwal, 2010). Esta influência deve-se às relações internacionais mantidas pelos países, uma vez que muitos estudos comprovam que quanto maior o nível de desenvolvimento dos países, maior o grau de qualidade dos seus produtos (Baldwin e Harrigan, 2011; Hallak e Sivadasan, 2009).



A preponderância da qualidade não é apenas em termos macroeconômicos, mas também em termos mais específicos, como a nível da empresa. A associação positiva entre a qualidade e o rendimento per capita dos trabalhadores demonstram que este deve ser analisado como condição necessária ao crescimento da empresa (Verhoogen, 2008; Goldberg e Pavcnik, 2007).

A qualidade tem sido cada vez mais um fator preponderante para o crescimento das empresas (Baldwin e Ito, 2009). O conceito de qualidade apenas ganha especial preponderância quando observamos níveis díspares de heterogeneidade dos produtos. Por outras palavras, a assunção de um elevado grau de homogeneidade dos produtos, tal como acontece nos mercados de concorrência perfeita, em que qualquer que seja a empresa a oferecer o produto, o nível de qualidade é similar impossibilita esta relação (Baldwin e Ito, 2008). Desta forma, como o nível de qualidade é similar entre todas as empresas, a competição por um preço mais baixo é mais feroz, uma vez que este tem um carácter mais preponderante na decisão dos consumidores (Baldwin e Ito, 2008).

Por conseguinte, o nível de qualidade heterogénea entre as empresas distorce o efeito direto da competitividade das mesmas em relação ao preço, uma vez que, se os consumidores demonstrarem elevado interesse na qualidade, os bens com o preço mais elevado são a sua preferência (Baldwin e Harrigan, 2011). Assim, assistimos a uma reviravolta, sendo que os bens ou empresas com menores preços são os menos competitivos.

Porém, como a realidade nos mostra, a qualidade entre os produtos ou serviços de determinado mercado entre as empresas é bastante díspar, o que leva à ascensão da qualidade como importante fator competitivo para as empresas (Baldwin e Ito, 2008; Antoniades, 2015). O ajustamento do preço de acordo com o nível de qualidade oferecida é muitas vezes tido em conta pelos consumidores com o intuito de uma melhor comparabilidade entre os produtos do mesmo mercado (Baldwin e Ito, 2008). Desta forma, mesmo as empresas que dispõem dos seus produtos a preços mais elevados podem ter condições mais favoráveis de garantir um conjunto maior de clientes (Baldwin e Ito, 2008).

O aumento da diferenciação entre os produtos oferecidos no mercado afeta positivamente a procura (devido à inexistência de bens que ofereçam o mesmo nível de qualidade nos seus produtos), elucidando desta forma que a qualidade leva a um aumento das receitas da empresa, o que garante maior rentabilidade (Baldwin e Ito, 2008; Antoniades, 2015). Antoniades (2015) demonstra também que o aumento da qualidade diminui a elasticidade de substituição bem como o grau de substituíbilidade entre os bens do mesmo mercado.

O aumento da qualidade dos bens e produtos oferecidos leva também ao aumento da concorrência ou da entrada de novas empresas para o mercado (Antoniades, 2015). Este autor demonstra também que as empresas que garantem maiores níveis de produtividade possuem uma maior quota de mercado, o que, por conseguinte, altera positivamente o nível de qualidade oferecida por estas empresas. Esta diferenciação de qualidade leva a que a concorrência seja menos feroz, uma vez que para o nível pretendido de qualidade, o número de empresas é menor, levando a que os consumidores sejam menos flexíveis a variações do preço (Antoniades, 2015; Khandelwal, 2010). Fontagné et al. (2008) demonstra, também, que o investimento numa elevada qualidade por parte das empresas pode levar as mesmas a diminuir a concorrência.

A segmentação do mercado ou a repartição diferenciada do nível de qualidade oferecida pelas diferentes empresas do mercado também pode contribuir para uma maior diferenciação do segmento de mercado da empresa (Khandelwal, 2010). A fragmentação dos mercados resultante da heterogeneidade dos produtos presentes no mercado leva ao surgimento de pequenos nichos de mercado que podem não ser aproveitados pelas empresas (Davidson et al., 2007). Porém, a base desta diferença, segundo o mesmo autor, Davidson et al. (2007), pode residir primordialmente nas diferenças tecnológicas.

O nível de qualidade também está intimamente relacionado com o nível de inovação imposto pela empresa (Amiti e Khandelwal, 2009). Amiti e Khandelwal (2009) elucidam ao longo do seu modelo que, é possível mensurar a inovação de determinado mercado através do nível de qualidade imposto no mercado. A melhoria da qualidade oferecida em determinado mercado exemplifica a imposição da relação entre a qualidade e a inovação (Amiti e Khandelwal, 2009). Esta atualização do nível de qualidade depende de fatores como a proximidade da fronteira mundial de tecnologia e o nível de liberalização do mercado (Amiti e Khandelwal, 2009). A combinação de uma baixa liberalização do mercado a relações com o exterior e de baixa concorrência com uma elevada disparidade da qualidade oferecida no mercado interno com a que é oferecida no resto do mundo (elevada distância da fronteira mundial) leva a uma rápida atualização da qualidade oferecida no mercado. A elevada concorrência e a similaridade de produtos oferecidos em termos tecnológicos no mercado interno e no mercado mundial demonstra também o mesmo efeito (Amiti e Khandelwal, 2009).

A qualidade e a formação do capital humano demonstram também um efeito positivo na qualidade dos produtos, uma vez que o maior conhecimento e capacidade técnica dos colaboradores garante melhores e maiores formas de inovar e garantir maior qualidade do

produto da empresa (Khandelwal, 2010). Os gostos dos consumidores e as suas preferências pode também influenciar a qualidade percebida pelos mesmos (Khandelwal, 2010).

A qualidade está presente no processo produtivo da empresa em várias dimensões, não apenas como comumente se idealiza nos produtos. Esta qualidade, pode, também, estar presente na organização ou nos colaboradores da empresa. As oportunidades de mercado são, também, destacadas na literatura como fatores em que a qualidade interessa (Davidson et al., 2007). Por oportunidades, a literatura denomina ideias de negócio, ou novas abordagens que são, por sua vez, um problema/tópico discutido internamente (Davidson et al., 2006).

Em suma, o preço pode refletir indiretamente a qualidade do produto. De acordo com Kremer (1993), a existência de dois produtos semelhantes no mercado, em que um deles tenha um preço superior implica, genericamente, que esse tenha uma qualidade adicional. Para esta qualidade, também foram importantes os serviços prestados quer pelos trabalhadores, quer o nível de qualidade das matérias utilizadas na produção. Tal como afirmamos anteriormente, melhorias na qualificação dos trabalhadores e na maquinaria existente leva a que a empresa tenha que aumentar o preço que pratica no mercado. Na vertente da procura, a maior qualidade do produto está intimamente ligada à maior disponibilidade dos consumidores em pagar um preço mais elevado.

Contudo há estudos como o de Cho e Pucik (2005), que concluem que a qualidade não é suficiente para gerar crescimento. Após o estudo realizado observaram que o impacto da qualidade no crescimento tem influencia da inovação. Assim, a estratégia de uma empresa deveria assentar em ambas e trata-las como prioridade. Não conseguiremos testar a relação entre as duas visto que na nossa base de dados não estavam disponíveis dados sobre a inovação.

### **3.4 Outros fatores e o seu impacto no crescimento das empresas**

É possível distinguir o efeito da **inovação** no sucesso da empresa, mensurado quer no emprego, quer no crescimento das vendas (Coad, 2007; Arrighetti e Ninni, 2009). No que concerne ao efeito nas vendas, a inovação possui um papel importante na expansão da quota de mercado da empresa, sendo que a inovação do produto pode ser considerada uma estratégia para a expansão (Coad, 2007).

Porém, em termos empíricos a transformação da inovação numa vantagem pode ser um processo bastante moroso, uma vez que a transformação de conhecimento válido em

crescimento económico é bastante dispendiosa e difícil, o que requer tempo de consolidação de ideias (Coad, 2007). Scherer (1965), no seu estudo demonstra o efeito positivo no crescimento das vendas devido ao elevado investimento em patentes por parte de 365 das maiores empresas da sua amostra. Todavia, esta inovação não altera as margens de lucro pela diminuição dos custos, mas sim pelo aumento das vendas (Scherer, 1965).

Mansfield (1962), demonstra, também, que a atividade de inovação possui vantagens na indústria petrolífera, uma vez que as empresas mais inovadoras e que com sucesso implementam novos processos nas suas empresas tendem a crescer mais rápido. A pequena dimensão da empresa no seu início demonstra efeitos positivos neste crescimento (Mansfield, 1962). Contrariamente, Mowery (1983) argumenta que, os efeitos das despesas com investigação e desenvolvimento possuem consequências similares independentemente do tamanho. No seu estudo, Mowery (1983), juntamente com Roper (1997) demonstram que apenas as empresas inovadoras crescem mais rápido. Yasuda (2005) demonstra a relação positiva entre o crescimento da empresa e as despesas entre o I&D. Calvo (2006), conclui, também que, o aumento da atividade de inovação da empresa, quer pela forma de inovação do produto quer pelo processo produtivo aumenta a possibilidade de sobrevivência da empresa e de posterior crescimento.

Contudo, a mensuração da inovação é de natureza bastante problemática, uma vez que apenas podemos mensurar os inputs deste processo, através das despesas de investigação e desenvolvimento ou dos *outcomes*, mensurados pelo número de patentes da empresa (Coad, 2007). No caso das despesas de investigação e desenvolvimento estas são bastante estáveis ao longo do tempo, sendo que a natureza destas despesas não mensura fidedignamente o valor criado por esse processo (Coad, 2007). Por outro lado, as patentes revestem uma falta de persistência e uma natureza bastante distorcida, uma vez que, muitas delas podem não ser úteis ao processo produtivo (Coad, 2007).

O efeito do aumento das despesas em I&D também possuem um carácter relativo em relação à indústria a que pertence (Coad, 2007). Botazzi et al., (2001) demonstram que a inovação não possui qualquer efeito sobre o crescimento das empresas da indústria farmacêutica, uma vez que é imprescindível o investimento nesta área para a sustentabilidade da empresa. Contudo, as empresas pouco relacionadas com a inovação, como acontece com as indústrias mais tradicionais da economia, podem não crescer de forma significativa (Coad, 2007).

No que concerne ao emprego, a inovação tem um efeito ambíguo, uma vez que, leva a um aumento da produtividade, o que reduz a quantidade de trabalho necessário (Coad, 2007).

A este processo, Coad (2007), designa de inovação do processo, o que diminui os requisitos de trabalho, gerando desemprego estrutural. Porém, o mesmo autor salienta que, este processo leva a efeitos indiretos como o aumento da procura de novas máquinas, o aumento do rendimento e do investimento, a diminuição dos preços e dos salários. Por outro lado, a inovação leva, também, a modificações no produto, o que gera ganhos no emprego, uma vez que este tipo da inovação, tal como refere Coad (2007), gera novos produtos, o que gera novas procuras.

Este efeito ambíguo da inovação é demonstrado empiricamente através do estudo de Niefert (2005), em que os resultados da inovação na empregabilidade são um pouco controversos. Contrariamente, Greenhalgh et al. (2001), Doms et al. (1995), Brouwer, 1993 e Hall (1987) demonstram um efeito positivo genérico da inovação, mensurada pela intensidade das despesas de investigação e desenvolvimento e pelo número de patentes, no crescimento do emprego de determinada empresa. Evangelista e Savona (2002, 2003), mostram o efeito contrário, em que a inovação deteriora o nível de emprego individual da empresa.

Contudo, uma análise mais detalhada da inovação do processo e da inovação do produto, como componentes do efeito da inovação no emprego demonstra mais detalhadamente a influência desta (Coad, 2007). No que diz respeito à inovação no produto, vários estudos demonstram em conformidade o efeito positivo deste no emprego (Evangelista e Savona, 2002, 2003; Van Reenen, 1997; Hall et al., 2006; Smolny, 1998). Porém, no que diz respeito à inovação no processo, esta concordância já não se verifica. Van Reenen (1997) e Smolny (1998), defende o efeito positivo deste tipo de inovação no emprego, enquanto que, Wong et al. (2005) argumenta o efeito negativo da inovação processual no emprego, que pode ser revertida através do efeito de compensação. Hall et al. (2006) e Evangelista e Savona (2002, 2003), defendem um efeito ambíguo por parte deste tipo de inovação no emprego.

Tradicionalmente, as **restrições financeiras** e a assimetria de informação são fatores que afetam o crescimento das empresas (Coad, 2007; Botazzi et al., 2011). Esta condição do mercado, juntamente com a procura pela maximização do lucro por parte das empresas levou a defender que o  $q$  marginal era indispensável para a decisão de investimento (Coad, 2007).

As condições de imperfeição do mercado demonstram, também, especial pertinência para a justificação da importância das fontes de financiamento no crescimento da empresa (Serrasqueiro et al., 2011). Como as empresas suportam diferentes custos de financiamento interno e externo, devido à imperfeição dos mercados de capitais que distorcem a capacidade de substituição perfeita destas duas fontes de financiamento, esta decisão afeta o investimento da empresa e consequentemente o seu crescimento (Serrasqueiro et al., 2011). Assim,

Serrasqueiro et al. (2011), conclui que o crescimento das empresas é financiado por fundos com a mesma maturidade. Especificamente, para as empresas com maior crescimento o financiamento externo e interno funciona como impulsionador do crescimento (Serrasqueiro et al., 2011). Os mesmos autores, Serrasqueiro et al. (2011), salientam, também, que a escassez de recursos internos para financiar a atividade restringe o crescimento, uma vez que obriga as empresas a financiar-se externamente. Em concordância com esta relação positiva, Sogro-Mira (2005), que estudou as pequenas e médias empresas espanholas, conclui que o crescimento das empresas está positivamente relacionado com o endividamento, ou seja, com a obtenção de financiamento.

A sensibilidade e o grau de facilidade na aceitação de investimentos dependem, também, de acordo com Fazzari et al. (1988), dos fluxos de caixa e da natureza do financiamento da empresa. Uma vez que, os mercados financeiros são imperfeitos, as empresas necessitam, por vezes, de adquirir financiamento externamente, sendo que, a dependência deste tipo de financiamento é determinada pelos seus fluxos de caixa (Fazzari et al., 1988). A existência de recursos financeiros permite que a empresa invista estrategicamente, bem como lhe permite uma maior flexibilidade na decisão de compra de outros fatores (McKelvie e Davidsson, 2009). A evidência empírica mostra, também, que o crescimento da empresa é positivamente influenciado pelo financiamento interno (Moreno e Casillas, 2007; Oliveira e Fortunato, 2006; Serrasqueiro et al., 2011). Honjo e Harada (2006), demonstram que este efeito é, apenas, preponderante nas empresas mais jovens, não possuindo significância estatística nas empresas mais antigas.

O papel do financiamento externo pode ser bastante complexo, dependendo do tamanho e da idade da empresa (Serrasqueiro et al., 2011). Para empresas de grande dimensão, o financiamento externo pode funcionar como mecanismo de disciplina do comportamento dos gestores, de forma a que impeçam estes de investir acima do nível ótimo (Serrasqueiro et al., 2011). Musso e Schiavo (2008), corroboram a relação positiva entre as restrições financeiras e o crescimento das empresas, em termos de vendas, total do ativo e do emprego (número de trabalhadores). Estas restrições têm, segundo os autores Musso e Schiavo (2008), um efeito importante na capacidade de as empresas crescerem e se manterem no mercado e concluem, ainda, que o financiamento externo apesar de ser positivo, consoante aumenta o horizonte temporal torna-se menos significativo quanto ao número de trabalhadores.

Todavia, empiricamente a relação entre o financiamento externo e o crescimento é geralmente de natureza negativa, o que refuta as conclusões teóricas anteriores (Becchetti e

Trovato, 2002; Honjon e Harada, 2006; Serrasqueiro et al., 2011). Lang et al., (1996), abordam esta relação como sendo negativa para empresas com um  $q$  de Tobin baixo, mas a para as que possuem um  $q$  marginal elevado tal não se verifica. Afirmam, Lang et al. (1996), que o endividamento não reduz o crescimento para empresas que saibam analisar boas oportunidades para investir, mas que possui uma relação negativa com aquelas empresas onde as oportunidades de investimento não são reconhecidas pelos mercados de capitais ou não são suficientes para ultrapassar os efeitos da existência de dívidas. Assim, uma vez que os gestores escolham o nível de endividamento usando informações sobre as oportunidades de crescimento das empresas, este pode ser um proxy para o crescimento.

Kaplan e Zingales (1997; 2000), criticam a explicação teórica das restrições financeiras, uma vez que os parâmetros que identificam as empresas como financeiramente restringidas não são os mais eficazes. Kaplan e Zingales (1997;2000) também afirmam que esta teoria não vai de encontro à realidade das pequenas empresas, uma vez que no período final da década de 80, apenas 6,36% das pequenas empresas norte americanas possuem crédito ilimitado.

A falta de poder explicativo por parte desta teoria levou ao surgimento de novos princípios capazes de explicar este comportamento (Coad, 2007). O princípio do crescimento do ajustado (*Principle of Growth of the Fitter*), estabelece que as empresas lutam por oportunidades (Coad, 2007). Todavia, esta luta e o aproveitamento das oportunidades apenas é possível para as empresas com um desempenho superior, o que se irá traduzir numa maior quota de mercado (Coad, 2007).

A **produtividade** é vista como uma causa importante para a dinâmica de comportamento de crescimento de uma empresa, possuindo efeitos em várias realidades (Coad, 2007). Uma delas é o efeito negativo na quota de mercado da empresa (Coad, 2007). Griliches e Regev (1995) e Foster et al. (1998), verificam, também, que a baixa produtividade das empresas leva ao encerramento das mesmas, defendendo que, a produtividade apenas funciona como mecanismo de eliminação dos mais fracos e não como mecanismo de diferenciação no crescimento. Ou seja, a produtividade não é capaz de prever o crescimento da empresa, mas sim de garantir a sustentabilidade da sua atividade.

Contudo, esta estreita relação nem sempre se verifica, ou seja, por vezes os autores falham em encontrar uma relação significativa entre a produtividade geral ou laboral e o crescimento da empresa (Foster et al., 1998; Botazzi et al., 2002, 2006; Bartelsnan e Doms, 2000; Baily e Farrell, 2006). Baily e Farrell (2006), argumentam que esta falta de relação resulta da pouca competitividade do mercado. Num cenário ideal, as empresas iriam lutar

pelas oportunidades de crescimento, o que levaria a uma atribuição das oportunidades de crescimento para as empresas mais produtivas (Baily e Farrell, 2006). Porém, a evidência empírica deste estudo demonstra que muitas vezes as empresas mais produtivas não são capazes de crescer ou não procuram crescer, o que leva a uma falha no crescimento (Baily e Farrell, 2006).

O **nível de diversificação** elevado, ou o elevado número de atividades que determinada empresa operacional demonstra, podem levar a um abrandamento do crescimento (Coad, 2007). Geroski e Gugler (2004), demonstram este mesmo efeito defendendo que nas empresas europeias quanto maior de diversificação mais lento será o crescimento da empresa. Contudo, esta não é a realidade geral de todas as indústrias, uma vez que o mesmo estudo verifica um efeito positivo nas indústrias de publicidade intensiva (Geroski e Gugler, 2004). Hardwick e Adams (2002) verificam, também, esta realidade em indústrias de seguros de vida.

A atividade da empresa pode, também, ser afetada por uma combinação de efeitos que limitam o crescimento das empresas (Coad, 2007). A legislação competitiva, ou o papel desempenhado pelo regulador pode ter efeitos nefastos no crescimento da empresa, uma vez que esta se encontra concentrada no tamanho da empresa, ou seja, quanto maior o tamanho, maior a possibilidade de intervenção ou da taxa de imposto (Coad, 2007). Desta forma, as empresas tiveram que limitar o seu tamanho através da restrição do crescimento, de forma a evitar a intervenção dos reguladores (Penrose, 1960). Os custos de despedimento coletivo podem, também, uma restrição uma vez que, a partir de determinado tamanho a empresa sofre um grande aumento destes (Coas, 2007). Schivardi e Torrini (2004) verificam que, o crescimento das empresas europeias é condicionado por estes custos, que aumentam exponencialmente com o seu tamanho, sendo que a empresa se aproxima do seu limite (8 a 15 empregados) mas nunca o ultrapassa.

A evasão fiscal pode ser uma realidade para a empresa, sendo de mais fácil realização quando a empresa é pequena ou informal (Coad, 2007). Para grandes empresas, a redução do montante de impostos é, também, possível devido ao *lobbying*. Tybout (2000) comprova essa realidade, evidenciando que os mais prejudicados são as empresas médias, uma vez que estas não conseguem reduzir o pagamento de impostos. Assim, as pequenas empresas têm todos os incentivos em permanecer pequenas, enquanto que as médias possuem todos os incentivos para crescer (Tybout, 2000). Esta realidade é verificada, existindo um elevado número de grandes empresas e um elevado de número de pequenas empresas (Tybout, 2000).



A expectativa de abrir falência no futuro, afeta a empregabilidade recente (Coad, 2007). Almus (2004) comprova que o crescimento do trabalho diminui significativamente três anos antes da empresa fechar, sendo este um factor precedente que pode ditar a saída de mercado por parte da empresa.

Guiso e Parigi (1999) identificam a incerteza da procura como fator importante para o nível de redução de investimento das empresas manufaturas italianas. A mensuração da incerteza através da distribuição de probabilidade da procura futura, nos estudos de Lensink et al. (2005), possui efeitos semelhantes na probabilidade de investir por parte da empresa, mas reduz substancialmente o montante investido.

A presença de conselheiros externos à empresa também é defendida na literatura como um efeito positivo para o crescimento (Coad, 2007). Robson e Bennett (2000) demonstram este mesmo efeito, evidenciando que empresas com a presença de conselheiros corporativos externos detêm um maior crescimento que aquelas que não os têm. A reputação da empresa é, também, vista como fator prejudicial ao crescimento do emprego, mas com efeito positivo no *turnover* laboral (Coad, 2007).

Apesar de ser muitas vezes ignorado, a **localização geográfica** das empresas pode ajudar a entender o crescimento da empresa (Barbosa e Eiriz, 2011). O caracter geográfico destes fatores tem em conta, tanto a distância como o contexto socioeconómico existente em determinada região (Barbosa e Eiriz, 2011).

Calvo (2006), salienta que, de acordo com o grau de desenvolvimento tecnológico, as regiões espanholas mais desenvolvidas impulsionam o crescimento das pequenas empresas, sendo que estas crescem mais rápido que as de maior dimensão. Este autor, Calvo (2004), salienta que o efeito de aglomeração é o principal responsável por este crescimento, possuindo um impacto positivo a nível regional a nível do tamanho e desempenho da empresa. Piergiovanni (2010), realça que a idade é também um fator a ter em atenção na segmentação das empresas por região, demonstrando que empresas mais jovens crescem mais rapidamente. Audretsch e Dohse (2007) mostram que estas características geográficas da empresa possuem poder explicativo sobre o crescimento da empresa, uma vez que estes evidenciam que os efeitos geográficos condicionam o crescimento da empresa.

A proximidade geográfica, como fator que fixa pequenas distancias entre as empresas, bem como determina uma realidade cultural semelhante, demonstra elevada proximidade nesta conexão empresarial (Barbosa e Eiriz, 2011). Através desta proximidade a empresa pode atingir economias de escala externas, o que, consequentemente leva a um desempenho mais eficiente (Barbosa e Eiriz, 2011). A centralidade da empresa, ou seja, a concentração de

toda a atividade, em determinado polo geográfico, bem como a elevada experiência na relação entre as empresas reflete efeitos positivos na taxa de crescimento de emprego na empresa (Powell et al., 1996).

Howells (2002) e Oerlemans e Meeus (2005), demonstram que a proximidade geográfica, ao contrário de outras dimensões de proximidade, como a organizacional ou institucional, é um pré-requisito essencial para a inovação e aprendizagem da empresa, o que consequentemente induz a um melhor desempenho financeiro e produtivo. Porém, estes efeitos resultantes da proximidade podem ser condicionados pelo contexto socioeconómico que condiciona a realidade da empresa, sendo este contexto bastante relativo e específico (Barbosa e Eiriz, 2001). Por conseguinte, este contexto é capaz de gerar melhorias significativas, no que concerne aos custos de transação e à melhoria das relações entre as empresas (Barbosa e Eiriz, 2011).

Os efeitos geográficos provenientes do crescimento mais favorável em determinadas regiões podem estar relacionados com o mercado de trabalho e com a presença de capital humano específico e vantajoso para determinada indústria (Audretsch e Dohse, 2007). As economias de aglomeração têm em conta estes mesmos aspetos, uma vez que beneficiam da especialização da indústria, da disponibilidade de infraestruturas específicas, da concentração de serviços empresariais, de mão-de-obra qualificada e de outras características locais que registam uma melhoria significativa no desempenho da empresa (Barbosa e Eiriz, 2011).

Acs et al., (2007), salientam que regiões com níveis similares de especialização e diversidade da indústria e procura, podem mostrar diferentes níveis de crescimento da indústria, resultantes das capacidades específicas do seu capital humano. Stam (2009), salienta, também, que as habilidades de empreendedorismo também são bastante específicas de algumas regiões. As baixas barreiras à entrada facilitam a instalação das empresas nestes aglomerados, assim como, as empresas jovens ou de pequena dimensão cooperam entre si de forma a partilhar recursos no que concerne à formação, à investigação e desenvolvimento e ao marketing da indústria (Tödtling e Wanzelböck, 2003).

Glaeser et al. (1992) e Barbosa e Eiriz (2011), demonstram que as disparidades geográficas no crescimento se devem, efetivamente, às diferenças no conhecimento, mas também, à intensidade da competição local. Van Stel e Nieuwenhuijsen (2004), realça este mesmo efeito, afirmando que a intensidade local da competitividade determina o crescimento da empresa e da indústria, assim como, os efeitos de aglomeração não possuem impactos substanciais no crescimento regional. Barbosa e Eiriz (2011), demonstram que a variabilidade

regional é dependente de fatores relacionados com os custos e disponibilidade de recursos, as condições de inovação e a especialização da indústria.

A **idade** da empresa é regularmente apresentada como um fator explicativo do crescimento das empresas (Farinas e Moreno, 2000). Os autores afirmam que para taxas de crescimento mais elevadas a idade não é um fator preponderante, pois o crescimento pode ser mínimo, apesar de a idade tornar as empresas mais sólidas (forte no mercado) e com maior capacidade em superar desafios.

Genericamente, as empresas mais jovens apresentam taxas de crescimento mais elevadas do que as empresas mais antigas (Navaretti et al., 2014; Moreno e Casillas, 2007; Oliveira e Fortunato, 2006; Honjo e Harada, 2006). Para Coad et al. (2009), a idade pode influenciar o crescimento da empresa através de três efeitos, nomeadamente, os efeitos de seleção, de aprendizagem e de inércia. O primeiro efeito traduz o impacto da idade na pressão sucessiva do mercado em eliminar as empresas mais fracas (Coad et al., 2009). Desta forma, ao longo dos anos as empresas com menores níveis de produtividade são eliminadas, o que garante o aumento da produtividade e o aumento do crescimento com a idade (Coad et al., 2009). O segundo efeito, demonstra que a idade possui um efeito positivo no crescimento da empresa, uma vez que, a produtividade da mesma vai aumentando devido ao processo de aprendizagem que estas incorporam no seu processo, através de melhorias constantes e de conhecimento do seu produto (Coad et al., 2009; Navaretto et al. 2014). Por outro lado, a inércia mostra um efeito negativo da idade, uma vez que, à medida que a empresa fica mais velha, a inflexibilidade e a indisponibilidade para a mudança são cada vez maiores (Coad et al., 2009). Estes atributos levam a que as empresas sejam cada vez mais obsoletas, o que por sua vez dificulta a presença competitiva nos mercados e a leva à fixação da sua atividade nas regras e rotinas da sua estrutura organizacional (Coad et al., 2009). Estes três efeitos podem coexistir, quer dentro da empresa, quer dentro do mercado (Coad et al., 2009).

Apesar de, em termos gerais, a idade possuir um efeito negativo no crescimento, a relação entre estas duas variáveis pode ser bastante díspar, existindo estudos a defender o impacto negativo (Coad et al., 2009; Navaretto et al., 2014) e outros a defender um impacto contrário (Shanmugan e Bhaduri, 2002). Todavia, o impacto da idade não se concentra, apenas, no crescimento. No que concerne à estrutura financeira, as empresas mais jovens enfrentam maiores restrições, dependendo principalmente do financiamento externo, o que gera problemas de informação com estes investidores (Coad, 2009).

À medida que estas empresas envelhecem, estas enfrentam uma mudança de paradigma entre a vitalidade e a estabilidade das operações, o que leva a maiores níveis de

lucro, produtividade, tamanho, maiores níveis e financiamento interno e menores de dívida externa (Coad, 2009). Estas também são capazes de transformar mais facilmente aumentos de vendas em aumentos de lucro e produtividade (Coad, 2009). Porém, comparativamente às empresas mais jovens, estas possuem um crescimento mais suave.

A tendência de crescimento da empresa pode, também, apresentar relações complexas com a idade (Navaretti et al., 2014). Para as empresas que apresentam uma tendência de crescimento a idade possui um efeito negativo no crescimento (Navaratti et al., 2014). O processo de crescimento pode justificar esta tendência uma vez que à medida que as empresas envelhecem, estas aprendem cada vez mais acerca do seu processo produtivo, aumentando a sua eficiência e diminuindo as disparidades dos diferentes crescimentos (Navaratti et al., 2014). Todavia, para as empresas que apresentam uma tendência de redução a idade não possui qualquer efeito (Navaratti et al., 2014).

Por último, outro fator muito estudado a par da idade é a **dimensão**. Genericamente apontam este determinante como tendo uma relação negativa no crescimento, sendo que as taxas de crescimento diminuem com o aumento da dimensão da empresa (Barbosa e Eiriz, 2011). Do mesmo modo, o crescimento das empresas jovens diminui com a idade quando o tamanho é mantido constante. As conclusões deste autor vieram suportar os resultados do estudo de Jovanovic (1982), em que este afirma que a sobrevivência de uma empresa jovem aumenta com o tamanho e a idade.

## **4. DADOS E AMOSTRA DEFINIDA PARA O ESTUDO**

### **4.1 Breve explicação sobre o capítulo**

Neste quarto capítulo iremos explicar como foi feita a seleção dos dados e, consequentemente, da amostra considerada. O leitor ficará a conhecer qual a base de dados escolhida, o horizonte temporal e as restrições que levaram à amostra. Será, ainda, explicada a forma como chegamos à medição de cada variável considerada.

### **4.2 Escolha dos dados e da amostra**

O crescimento das empresas em Portugal foi alvo de estudo nos últimos anos. Neste estudo vamo-nos concentrar na vertente quantitativa desta análise, atendendo à base de dados *Amadeus*. Esta base de dados contém informação completa do desempenho das empresas europeias.

A base de dados contém informações de carácter financeiro e de carácter organizacional. No que concerne à informação financeira, as vendas, o volume de negócios, o valor acrescentado bruto criado pela empresa e o total de ativo da mesma, são alguns exemplos. Relativamente à componente organizacional, o número de trabalhadores, a constituição dos quadros de topo na empresa e a localização exemplificam as informações contidas neste âmbito. Com as restrições impostas pela natureza da atividade e a sua localização, a base de dados foi capaz de identificar 2095 empresas que correspondem a este perfil.

A unidade de análise deste estudo será a empresa. Para esta investigação serão consideradas todas as empresas de Portugal, com uma situação ativa na indústria da fabricação do calçado (de acordo com o CAE 152). A forma legal ou a propriedade (pública ou privada) não possui qualquer restrição.

O interesse na indústria do calçado português recai, sobretudo, no crescimento desta nos últimos anos, quer em termos financeiros, com ritmo de crescimento e volume de negócios cada vez maiores, quer em termos de qualidade, sendo cada vez maior o seu prestígio fora de Portugal. A forma como ultrapassou a crise de 2008 justifica, também, o interesse desta indústria, o que nos levou a considerar todas as variáveis a partir desse mesmo

ano, até ao fim de 2016. Contudo, devido a alguns dados menos viáveis referentes a certas variáveis em anos menos recentes, a nossa análise vai-se debruçar sobre os anos de 2010 a 2016.

### **4.3 Definição e análise descritiva da variável dependente: crescimento**

A mensuração do crescimento das empresas é um tema de debate alargado desde meados do século XX. O crescimento do nível de vendas, do nível de rentabilidade, do número de empregados e da quota de mercado são algumas das variáveis que são usadas para averiguar este crescimento (Gilbert et al., 2006; Shepard e Wiklund 2009). Penrose (1960), afirma que a melhor forma de conseguir apurar o crescimento das empresas é através da variação do total dos ativos e, também, através do emprego.

Contudo, a elevada variação e o facto de estes instrumentos não serem permutáveis pode levar ao crescimento de uns, mas não de outros (McKelvie e Wiklund, 2010). Deste modo, cada empresa possui características próprias e os fatores que podem fazer uma empresa ter crescimento, podem não ter o mesmo impacto noutra empresa, mesmo que usados da mesma forma e na mesma proporção (McKelvie e Wiklund, 2010). Desta forma, apesar da falta de relação entre estas variáveis, quando analisadas em conjunto podem explicar diferentes realidades das empresas (McKelvie e Wiklund, 2010). McKelvie e Davidsson (2009) explicam a relação existente entre o crescimento das empresas e o crescimento do emprego através dos custos aos quais as empresas são inerentes na produção dos seus bens e serviços, enquanto que Davidsson et al. (2009) determinam a relação do crescimento com a variação das vendas e dos lucros. Estas relações, demonstram que nem sempre o crescimento de determinada variável resulta em sucesso ou em crescimento para a empresa, visto serem todas diferentes e sofrendo diferentes impactos com alterações nas variáveis (Davidsson et al., 2009).

Baseado na literatura existente é possível identificar três grandes pontos para mensurar o crescimento da empresa, via trabalhadores, vendas e total do ativo. Relativamente ao total do ativo da empresa, o crescimento do número de ativos que esta possui pode significar a presença mais robusta da empresa no mercado. Para isto decidimos utilizar o total de ativo de cada empresa, visto que a sua variação anual demonstra a sua capacidade em aumentar a sua dimensão através dos ativos que possui e posteriormente uma análise num horizonte temporal de três anos. Numa vertente de dimensão, o número de empregados de que a empresa dispõe

pode mostrar que esta tem maior capacidade para produzir e gerar maior riqueza num determinado período de tempo. Para isto, utilizamos o número de empregados anual e a sua variação, considerando o período entre 2010 e 2016, como medida que mensura a capacidade da empresa em expandir a sua força de trabalho. Tal como no total do ativo, após a análise ano a ano, será considerado o horizonte temporal de três em três anos.

Relativamente às vendas, o crescimento da empresa sustenta-se pelo volume de vendas que esta possui em determinado período de tempo. Através deste é possível medir a rentabilidade das operações e a capacidade de a empresa produzir e captar clientes, mostrando a viabilidade da sua atividade. Para tal utilizamos o montante total de vendas que cada empresa conseguiu anualmente e, de seguida, num período de três em três anos, entre 2010 e 2016.

Em suma, para mensurar o crescimento da empresa decidimos utilizar as três variáveis de forma a calcular o impacto em cada uma delas, com as alterações nos diferentes fatores. Esta análise tripartida da rentabilidade, empregabilidade e dimensionalidade será baseada na variação anual das diferentes variáveis explicadas anteriormente.

*Tabela 1: Estatística descritiva das variáveis dependentes.*

Variável	Observações	Média	Desvio-Padrão	Mínimo	Máximo
crescimento_trabalho <sub>(t-1)</sub>	5 669	0,0626	0,592	-4,688	4,679
crescimento_trabalho <sub>(t-3)</sub>	5 009	0,118	1,068	-4,688	4,739
crescimento_vendas <sub>(t-1)</sub>	5 728	0,985	0,715	-6,886	6,340
crescimento_vendas <sub>(t-3)</sub>	5 116	0,175	1,293	-6,971	7,142
crescimento_totalativo <sub>(t-1)</sub>	5 677	0,104	0,783	-5,251	7,790
crescimento_totalativo <sub>(t-3)</sub>	5 003	0,159	1,357	-6,257	7,024

*Tabela elaborada pela autora, com os resultados exportados do stata.*

O número de observações não é constante, visto tratar-se de crescimentos anuais e crescimentos trianuais. No trabalho e no total do ativo os crescimentos médios são quase sempre superiores a 10%, apenas não se verificando no trabalho considerando taxas anuais. Nas taxas de crescimento anuais para as trianuais verificamos uma diferença de 5 pontos percentuais.

No caso das vendas, nas taxas de crescimento anuais verificamos uma média bastante elevada, com quase 100% enquanto que analisando o crescimento de três em três anos, este valor já é bastante mais baixo (17%). Quanto a dispersão de dados, seguem todos a mesma

tendência, valores mais concentrados em taxas de crescimento anuais e em taxas de crescimento trianuais valores mais dispersos.

#### 4.4 Definição e análise descritiva das variáveis explicativas

Como fatores que condicionam ou impulsionam o crescimento decidimos, baseado na literatura anteriormente exposta utilizar a idade, a dimensão, a qualidade, produtividade, o nível de endividamento, inovação, exportações, a diversificação e a localização. A idade foi mensurada através do número de anos que cada empresa possui entre o início das suas atividades e o final do ano de 2016 (31 de dezembro de 2016).

Relativamente à qualidade, decidimos usar, como forma de medida imperfeita, o valor acrescentado bruto (VAB). Este traduz, a receita criada pela produção da empresa, deduzindo o valor dos bens e serviços consumidos para a obter, tais como matéria prima. Através do VAB é possível perceber se a empresa é capaz de criar valor com o seu produto e se esse valor é superior relativamente às empresas concorrentes. Como os consumidores demonstram preferência por produtos de maior qualidade, mantendo tudo o resto constante, estas empresas deverão crescer a um ritmo mais acelerado do que as restantes. Por conseguinte, o VAB é um indicador das diferenças de qualidade apenas em termos relativos e não em termos absolutos. Para mensurar a qualidade utilizamos o quociente entre o VAB individual de cada empresa relativamente ao VAB total da indústria, evidenciando o peso individual de cada empresa na construção da qualidade.

$$VAB_{relativo\ i} = \frac{VAB_i}{\sum VAB}$$

Esta variável será definida como *qualidade*. A par da variável *qualidade* e com curiosidade sobre a possibilidade de haver crescimentos a ritmos decrescentes decidimos analisar também o efeito do impacto da variável *qualidade*, mas ao quadrado. Assim, temos também a variável *qualidade*<sup>2</sup>, o que permite averiguar as diferenças mais significativas. Numa questão de tentar, ainda mais, diversificar a questão da qualidade, a esta podíamos associar a variável *marcas comerciais*, ou seja, as marcas que determinada empresa tem registada. Quanto maior o nível de marcas registadas maior será a qualidade do seu produto,



sendo que assim, podemos ver, por exemplo, por cada marca adicional quanto crescem as vendas.

Para analisar a diversificação usamos o CAE secundário, de modo a ver em que outras indústrias a empresa  $i$  está presente. Para o conseguirmos medir criamos a variável *diversificação*, onde a condição estabelecida é a de possuir um CAE secundário de uma atividade distinta da do CAE principal, e, neste caso, assume o valor 1, caso contrário possui o valor 0. Deste modo podemos analisar se o facto de ter outras áreas de atividade é significativo para uma empresa crescer ou não.

As exportações demonstram relevância no crescimento das empresas uma vez que, estas possuem maior diversificação no número de mercados que operam, estando menos sensíveis a choques macroeconómicos de cada país. Esta preponderância levou-nos a utilizar o somatório das vendas para mercados comunitários e intercomunitários de cada empresa, fornecido pela base de dados. Apesar de ser pertinente a sua divisão, uma vez que as condições de exportação para o mercado da União Europeia e para o exterior deste podem ser bastante diferentes, neste estudo apenas é relevante a capacidade de a empresa exportar ou não. Assim, foi criada a variável *exportador* onde a empresa vai assumir o valor 1 caso exporte e o valor 0 caso não exporte. No entanto, para melhor compreender o impacto das exportações no crescimento de uma empresa, decidimos utilizar a variável explicativa que reflete o peso destas exportações no total de vendas da empresa. A ponderação pelo total de vendas de cada empresa permite-nos evidenciar o peso total das exportações nas vendas da empresa, eliminando o problema de análise relativo às variáveis absolutas. Assim, poderíamos considerar que uma empresa não exporta de forma significativa devido ao valor absoluto das suas exportações, mas que, observando a percentagem que as exportações representam no total das suas vendas conseguimos determinar se as exportações são relevantes para a empresa ou não. Assim, geramos a variável *intensidade de exportação*, que é precisamente o peso das exportações da empresa sobre o total das vendas da mesma num determinado ano.

$$Intensidade\ de\ exportação_i = \frac{Exportações_i}{Vendas_i}$$

Quanto às restrições de financiamento das empresas, decidimos medir o impacto desta variável tal como em estudos anteriormente descritos na revisão da literatura (como Sogorb-Mira, 2005), através do nível de endividamento. Como não há registos do nível de

endividamento em si, recorreremos aos empréstimos, pois ao contrair um empréstimo as empresas adquirem uma dívida a terceiros e como tal endividam-se. Para compreender o nível de endividamento de determinada empresa, iremos utilizar um rácio para ter em conta a dimensão da empresa. Deste modo, a variável que vamos usar será denominada *nível de endividamento*, que será o total dos empréstimos de determinada empresa sobre o total do ativo da mesma.

$$\text{Nível de endividamento}_i = \frac{\text{Empréstimos}_i}{\text{Total do ativo}_i}$$

A relação positiva teórica avançada pelos diferentes autores entre a produtividade e o crescimento das empresas, mostra a justificação da inclusão deste fator como importante para explicar o crescimento da empresa. Apesar de muitos autores, Griliches e Regev (1995) e Foster et al. (1998), identificarem a produtividade como mecanismos de eliminação dos mais fracos, a falta de competitividade pode justificar a não existência de uma relação com o crescimento. Numa primeira fase decidimos utilizar a produtividade média por trabalhador como medida para explica a produtividade. Todavia, a falta de dados evidenciada pelo conjunto de observações existentes na base de dados condicionou a sua utilização. Por conseguinte, decidimos utilizar o volume de negócios por trabalhador para mensurar a produtividade da empresa. O volume de negócios constitui o montante obtido com a atividade operacional, ou seja, com a venda de bens ou prestação de serviços que se englobam nas suas operações, excluindo qualquer tipo de impostos. Este volume será tanto quanto maior for o nível e produção a empresa, o que indiretamente mostra a capacidade produtiva da empresa. A ponderação pelo número de trabalhadores possui o mesmo efeito que evidenciamos nas exportações, através da relevância que poderá existir no volume de negócios, tendo em conta a dimensão ou número de trabalhadores que cada empresa tem. No nosso caso, a variável referente à produtividade foi gerada com o próprio nome, *produtividade*.

$$\text{Produtividade por trabalhador}_i = \frac{\text{Receita operacional}_i}{\text{Número de empregados}_i}$$

A localização geográfica da empresa pode demonstrar o carácter impulsionador para o crescimento da empresa. A proximidade geográfica de outras empresas ou de vias de acesso que garantam um nível avançado de transportes (ou seja, se houver fácil de acesso a outras

localidades), bem como formação de capital humano específico (mão-de-obra mais qualificada) justificam a localização como fator pertinente. No caso particular do setor do calçado português, a elevada formação profissional específica desta área, bem como a proximidade a vias de comunicação e fácil acesso e que permitam custos de transporte mais reduzidos podem intensificar o crescimento da atividade destas empresas. O carácter associativo desta indústria também pode justificar a importância da localização geográfica, ou seja, no que concerne à inovação este setor fundamentalmente associa as empresas de forma a desenvolver os seus processos de forma cooperativa, o que pode ser benéfico se as empresas estiverem próximas. Para mensurar esta realidade, decidimos ter em consideração a região (baseado no NUT III) em que se insere as suas instalações, o distrito e o concelho. Estes diferentes níveis de especificação da sua localização serão importantes para perceber o impacto mais específico ou mais abrangente que cada área tem sobre o crescimento. Assim, criamos cinco variáveis, que refletem as localidades com maior número de empresas da indústria do calçado. A variável *felgueiras*, a variável *guimarães*, a variável *oliveira de azeméis*, a variável *s.joão da madeira* e a variável *st<sup>a</sup> maria da feira*.

A inovação, quer através da mensuração dos seus inputs, quer através da mensuração dos *outcomes* demonstra um efeito positivo no crescimento da empresa, via, principalmente, diminuição dos custos. Contudo, o efeito da inovação pode ser bastante longínquo, isto é, o efeito da inovação por parte da empresa pode demorar anos e revelar os seus efeitos preponderantes no crescimento da empresa. Para mensurar esta inovação decidimos recorrer às despesas da empresa em investigação e desenvolvimento. Porém, a base de dados *Amadeus* não possui dados relevantes ou significativos para as 2095 empresas. Desta forma, decidimos retirar-la da análise seguinte.

Por último, teremos duas variáveis que já foram bastante estudadas, que são a *idade* (número de anos da empresa, dado o seu ano de constituição) e a *dimensão* (logaritmo do número de trabalhadores da empresa<sub>*i*</sub>). Estas variáveis são comuns em todos os estudos sobre o crescimento, não só nesta indústria, mas como no crescimento no geral. Destas duas variáveis já é esperado um efeito negativo no crescimento, tal como foi avançado na revisão da literatura.

Tabela 2::Explicação das variáveis explicativas

Variável	Explicação
qualidade	O rácio entre o valor acrescentado bruto da empresa $i$ em determinado ano, em milhares, sobre o valor acrescentado bruto de todas as empresas no mesmo ano, também em milhares.
qualidade <sup>2</sup>	Reflete os valores da variável <i>qualidade</i> ao quadrado.
exportador	Variável <i>dummy</i> que assume o valor 1 caso a empresa exporte, e o valor 0 caso esta não exporte.
intensidade de exportação	O rácio entre o valor das exportações da empresa $i$ , em milhares, sobre as vendas da mesma empresa, também em milhares, apresentado em %.
dimensão	Logaritmo do número de trabalhadores da empresa $i$ .
nível de endividamento	Valor dos empréstimos de cada empresa, expresso em milhares, a dividir pelo total do ativo da mesma empresa.
produtividade	Rácio entre a receita operacional, em milhares, e o número de trabalhadores da mesma empresa, sendo assim, produtividade por trabalhador. Embora a receita operacional estivesse expressa em milhares, como dividimos o rácio por 1000, passa a medida passa a ser milhões.
idade	A variável mostra a diferença entre o período $t$ e o ano de constituição da empresa.
diversificação	Variável <i>dummy</i> que assume o valor 1 caso determinada empresa $i$ tenha alguma atividade com o CAE secundário diferente do principal, e o valor 0 caso não tenha.
marcas comerciais	Número de marcas que a empresa $i$ tem registada em determinado ano.
felgueiras	Variável <i>dummy</i> que assume o valor 1 caso a empresa $i$ pertença a Felgueiras, e assume o valor 0 caso a empresa não pertença.
guimarães	Variável <i>dummy</i> que assume o valor 1 caso a empresa $i$ pertença a Guimarães, e assume o valor 0 caso a empresa não pertença.
oliveira de azeméis	Variável <i>dummy</i> que assume o valor 1 caso a empresa $i$ pertença a Oliveira de Azeméis, e assume o valor 0 caso a empresa não pertença.

Tabela 2.:Explicação das variáveis explicativas (cont.)

Variável	Explicação
s.joão da madeira	Variável <i>dummy</i> que assume o valor 1 caso a empresa <i>i</i> pertença a S. João da Madeira, e assume o valor 0 caso a empresa não pertença.
st. <sup>a</sup> maria da feira	Variável <i>dummy</i> que assume o valor 1 caso a empresa <i>i</i> pertença a St. <sup>a</sup> Maria da Feira, e assume o valor 0 caso a empresa não pertença.

Fonte: elaboração própria.

A tabela que se segue é a matriz de correlação das variáveis dependentes e das variáveis explicativas. Através desta tabela é possível aferir o grau de colinearidade entre as mesmas, caso exista.

Tabela 3: Matriz de correlação das variáveis dependentes com as variáveis explicativas.

	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)	(9)	(10)	(11)	(12)	(13)	(14)	(15)	(16)
(1) crescimento_trabalho <sub>[t-1]</sub>	1															
(2) crescimento_trabalho <sub>[t-3]</sub>	0,498	1														
(3) crescimento_vendas <sub>[t-1]</sub>	0,731	0,354	1													
(4) crescimento_vendas <sub>[t-3]</sub>	0,385	0,769	0,478	1												
(5) crescimento_totalativo <sub>[t-1]</sub>	0,699	0,348	0,867	0,433	1											
(6) crescimento_totalativo <sub>[t-3]</sub>	0,381	0,749	0,448	0,897	0,497	1										
(7) qualidade	-0,022	0,103	-0,051	0,064	-0,035	0,090	1									
(8) qualidade <sup>2</sup>	-0,005	0,034	-0,009	0,023	-0,013	0,031	0,841	1								
(9) exportador	0,034	0,113	0,045	0,136	0,050	0,159	0,765	0,054	1							
(10) intensidade de exportação	0,037	0,115	0,044	0,133	0,030	0,119	0,159	0,020	0,432	1						
(11) dimensão	0,145	0,297	0,008	0,110	0,048	0,145	0,570	0,275	0,588	0,298	1					
(12) nível de endividamento	0,055	0,065	0,033	0,047	0,038	0,064	0,024	0,012	0,074	0,075	0,180	1				
(13) produtividade	-0,147	-0,193	0,097	0,098	0,044	0,107	-0,030	-0,005	0,094	0,085	-0,386	-0,022	1			
(14) idade	-0,081	-0,125	-0,117	-0,173	-0,115	-0,173	0,153	0,051	0,105	0,155	0,272	0,152	-0,059	1		
(15) diversificação	0,016	0,017	0,022	0,032	0,005	0,025	0,015	0,063	-0,005	-0,031	-0,085	0,037	-0,019	-0,242	1	
(16) marcas comerciais	0,060	0,092	0,054	0,101	0,071	0,130	0,294	0,012	0,397	0,246	0,284	0,090	0,085	0,150	-0,075	1

Tabela elaborada pela autora, com os resultados exportados do stata.

O coeficiente de correlação de *Pearson*, mede a relação que existe entre duas variáveis dentro de uma mesma escala métrica. A função do coeficiente de correlação é determinar qual é a intensidade da relação que existe entre conjuntos de dados ou informações conhecidas e a suposição básica sobre o coeficiente de correlação é que o relacionamento entre as duas variáveis seja linear.

Trata-se de uma medida dimensional, isto é, é independente das unidades de medida das variáveis X e Y e pode variar entre -1 e 1. Para interpretar o coeficiente é preciso saber que 1 significa que a correlação entre as variáveis é perfeita positiva e -1 significa que é perfeita negativa. Se o coeficiente for igual a 0 significa que as variáveis não dependem uma da outra.

É importante referir que, nas variáveis dependentes, os graus de correlação aumentam quando analisamos o mesmo horizonte temporal. Por exemplo, no caso da variável *crescimento\_totalativo*<sub>(t-3)</sub>, esta apresenta uma correlação mais forte com a variável *crescimento\_trabalho*<sub>(t-3)</sub> e com a variável *crescimento\_vendas*<sub>(t-3)</sub> face às restantes variáveis dependentes com o horizonte temporal (t-1).

De seguida, analisando as correlações que são mais pertinentes quanto às variáveis explicativas. A *qualidade* tem uma relação negativa com todas as variáveis dependentes onde o ano de análise é o anterior, ou seja, (t-1), contudo tem uma relação positiva com as variáveis dependentes com análise de três em três anos, (t-3). Esta diferença de sinal não nos surpreende, visto que a qualidade de determinado produto ou serviço leva o seu tempo a desenvolver e a implementar. Logo, reflete-se quando alargamos o horizonte temporal da nossa análise. Do mesmo modo, a variável *marcas comerciais*, vê os seus valores de correlação crescerem quando a análise deixa de ser em (t-1) e passa a ser (t-3).

Quanto à *produtividade*, desperta a nossa curiosidade o facto de estar negativamente correlacionada com as variáveis dependentes *crescimento\_trabalho*<sub>(t-1)</sub> e *crescimento\_trabalho*<sub>(t-3)</sub>. Assim, podemos concluir que aumentos sucessivos no número de trabalhadores resulta em aumentos cada vez menores na produtividade. Verificamos esta conclusão, uma vez que em (t-1) é de (-0,064) e em (t-3) é ainda mais negativo, sendo (-0,098).

Por último, achamos relevante analisar os valores do *nível de endividamento*. A variável tem uma relação positiva com a idade e a dimensão. Tal facto leva à conclusão de que, com o aumento da idade e com o aumento da dimensão das empresas, o nível de endividamento segue a mesma trajetória. Esta relação em nada nos surpreendeu, dado estudos anteriores (Kayo e Famá, 1997). Atendendo à teoria da agência as empresas com maior

dimensão são menos sensíveis a contratempos e dificuldades financeiras e têm menores custos em caso de abrirem falência. Deste modo, é natural que empresas de maior dimensão apresentem maiores níveis de endividamento face a empresas de pequena dimensão, dado terem maior acesso a mercados de capitais, mais propostas de financiamento ou investimento por terceiros e menos probabilidade de falir caso não corra de acordo com o previsto.

*Tabela 4: Estatística descritiva das variáveis independentes.*

Variável	Observações	Média	Desvio-Padrão	Mínimo	Máximo
nível de endividamento	6 147	0,059	0,112	0	1
marcas comerciais	6 147	0,280	1,095	0	15
qualidade	6 147	0,001	0,008	-0,004	0,627
qualidade <sup>2</sup>	6 147	0,000	0,005	0,000	0,393
produtividade	6 147	0,057	0,118	-0,083	2,600
intensidade de exportação	6 147	0,160	0,3261	0	1
exportadora	6 147	0,230	0,423	0	1
dimensão	6 147	2,850	1,173	0	7,233
idade	6 147	12,078	12,715	0	85
diversificação	6 147	0,178	0,383	0	1
felgueiras	6 147	0,356	0,479	0	1
oliveira de azeméis	6 147	0,184	0,388	0	1
stª maria da feira	6 147	0,124	0,330	0	1
s.joão da madeira	6 147	0,050	0,217	0	1
guimarães	6 147	0,091	0,288	0	1

*Tabela elaborada pela autora, com os resultados exportados do stata.*

Relativamente à Tabela 3, as observações são 6 147, pois foram eliminadas as empresas que não possuíam dados com os quais pudéssemos fazer uma análise fidedigna ou sem dados de todo (muitas empresas não têm dados para muitas das variáveis em nenhum ano, outras em alguns o que comprometeria os dados).

A variável *nível de endividamento*, que demonstra os empréstimos face ao total do ativo da empresa regista valores reduzidos. Porém, o elevado desvio padrão demonstra que a realidade é bastante díspar entre as empresas, sendo que há empresas em que os empréstimos constituem 100% como vemos na tabela (máximo 1).

Quanto às marcas comerciais, observamos um valor médio bastante baixo, mas, um desvio padrão considerável. A *qualidade* demonstra que em termos médios, uma empresa portuguesa do setor do calçado contribui em cerca de 0.1% para o valor acrescentado bruto de toda a indústria, com baixo nível de dispersão. Quanto à intensidade *de exportação*, cada



empresa exporta em média cerca de 16% daquilo que produz, existindo casos de empresas em Portugal que exportam a totalidade da sua produção.

As variáveis binárias, a nível da localização, da nossa amostra apresentam critérios de seleção que apenas abrangem empresas entre os 5 e os 35,6% do total. Em destaque temos a localização das empresas em Oliveira de Azeméis, que detém 18,4% ou em Felgueiras que agrega cerca de 35,6% do total de empresas verificadas na nossa amostra sendo este valor já esperado nesta indústria. Já no que concerne à diversificação, 17,8% das empresas demonstra que possui outra atividade para além da fabricação de calçado. Tanto nas variáveis de localização, como na diversificação, o desvio padrão assume valores consideráveis.

#### 4.5 Modelo econométrico

Os nossos dados estão organizados em dados em painel dadas as suas vantagens quanto a permitir que a análise econométrica seja mais completa ao longo do período considerado, deixando de ser necessário estimar um modelo ano a ano, e podemos controlar os efeitos fixos. Assim, sendo que os nossos dados estão apresentados em painel, onde temos a mesma empresa de 2010 a 2016, a nossa amostra que consistia em 2095 empresas acaba por aumentar. Deste modo, optamos pelo *pooled cross section* em que a análise combina séries temporais em várias secções transversais, ou seja, as observações são repetidas por anos e por empresas.

Contudo, há sempre erros quanto aos betas e aos erros padrão. De modo a tentar corrigir os betas usamos no modelo o comando *cluster (id)*, assim tem em consideração as empresas estarem assim organizadas. No entanto, os erros quanto ao desvio-padrão não são corrigidos. Os erros não são independentes de um período para o outro, ou seja, podem ser correlacionados em série sendo que os erros da empresa  $i$  no ano  $t$  estão correlacionados com os erros da empresa  $i$  no ano  $t+1$ . Isto acontece precisamente por as observações tenderem a estar interdependentes.

Para obter respostas às nossas questões de investigação, estimamos três modelos (modelo A, modelo B e modelo C) considerando as variações ano a ano, onde fazemos em cada um uma regressão onde a única variável que muda é a variável dependente (vendas, total do ativo e trabalho) todos em logaritmo, mantendo as explicativas constantes. Assim, conseguiremos ver quais das variáveis do nosso estudo são significantes para explicar o crescimento das empresas da indústria do calçado. Cada variável tem em consideração os

dados do ano anterior, por isso aparece ao lado de cada uma a indicação de (t-1) para que o leitor tenha essa informação sempre presente. De seguida é apresentada a tabela com os resultados obtidos para cada modelo no *stata*, com a respetiva análise.

De seguida, iremos usar outros três modelos para analisar o impacto que as variáveis explicativas têm no crescimento das empresas, mas tendo em conta variações de três em três anos. Dado este horizonte temporal, as observações serão menores, mas consideramos relevantes, pois por vezes o crescimento não se manifesta no momento de aplicação de alguma melhoria a nível organizacional ou do produto e demora algum tempo a manifestar-se.

Assim, temos o modelo D, o modelo E e o modelo F, onde a variável dependente será, tal como anteriormente, o trabalho (número de trabalhadores, em logaritmo), vendas (em logaritmo) e o total do ativo (em logaritmo). Uma das questões que suscita curiosidade é quanto ao  $R^2$ , pois iremos ver se tendo como análise um período de três em três anos, o impacto das variáveis no crescimento muda ao ponto de o modelo com mais explicação passe a ser aquele com base nas vendas ou aquele com base no total do ativo.

## 5. DISCUSSÃO DOS RESULTADOS

### 5.1 Breve explicação sobre o capítulo

Neste capítulo serão apresentados os resultados extraídos do *stata* e convertidos para uma tabela, de modo a facilitar a leitura dos mesmos. A acompanhar a tabela seguem-se as conclusões retiradas da mesma, comparando-as com a nossa revisão da literatura.

### 5.2 Factores explicativos do crescimento annual

Tal como foi abordado no capítulo anterior, iremos proceder à exposição e análise dos resultados obtidos através do programa *stata*. Acompanhando a análise com as conclusões de outros estudos relatados na nossa revisão da literatura, de modo a podermos aferir a veracidade dos nossos resultados.

Tabela 5: Estimação dos modelos de crescimento das empresas, com variações ano a ano.

Variáveis	Modelo A Trabalho	Modelo B Vendas	Modelo C Total do ativo
$qualidade_{(t-1)}$	5,888*** (1,581)	2,102 (1,647)	2,807*** (1,064)
$qualidade^2_{(t-1)}$	-9,607*** (2,523)	-2,893 (2,618)	-4,484*** (1,698)
$exportadora_{(t-1)}$	0,058*** (0,020)	0,145*** (0,035)	0,044** (0,020)
$intensidade\ de\ exportação_{(t-1)}$	-0,030 (0,023)	-0,100*** (0,036)	-0,002 (0,024)
$dimensão_{(t-1)}$	-0,0489*** (0,007)	-0,0421*** (0,012)	-0,023*** (0,007)
$nível\ de\ endividamento_{(t-1)}$	0,053 (0,036)	-0,024 (0,088)	-0,214*** (0,050)
$produtividade_{(t-1)}$	0,299*** (0,000)	-0,253*** (0,000)	-0,030 (0,000)
$idade_{(t-1)}$	-0,002*** (0,000)	-0,003*** (0,001)	-0,004*** (0,000)

Tabela elaborada pela autora com os dados exportados do *stata*.

Nível de Significância: \*\*\* $P < 0,01$ ; \*\* $P < 0,05$ ; e \* $P < 0,1$ . Desvio padrão ajustado para 1234 clusters

Tabela 5: Estimação dos modelos de crescimento das empresas, com variações ano a ano (cont.)

Variáveis	Modelo A Trabalho	Modelo B Vendas	Modelo C Total do ativo
<i>diversificação<sub>(t-1)</sub></i>	0,014 (0,013)	0,017 (0,017)	0,018 (0,013)
<i>marcas comerciais<sub>(t-1)</sub></i>	0,006 (0,004)	0,015** (0,006)	0,006* (0,003)
<i>felgueiras</i>	0,018 (0,013)	0,028 (0,019)	0,013 (0,013)
<i>guimarães</i>	0,032** (0,015)	0,027 (0,021)	0,009 (0,020)
<i>oliveira de azeméis</i>	-0,005 (0,0135)	-0,008 (0,0206)	-0,004 (0,0149)
<i>s,joão da madeira</i>	0,009 (0,021)	-0,005 (0,029)	-0,003 (0,020)
<i>st<sup>a</sup> maria da feira</i>	0,025 (0,019)	0,023 (0,024)	0,003 (0,017)
<i>Dummies por ano</i>	Sim	Sim	Sim
Constante	0,202*** (0,027)	0,261*** (0,043)	0,186*** (0,026)
Observações	3,859	3,859	3,859
R <sup>2</sup>	0,091	0,057	0,065
RMSE	0,410	0,410	0,410
LogLikelihood	-1234	-1234	-1234

Tabela elaborada pela autora com os dados exportados do stata.

Nível de Significância: \*\*\* $P < 0,01$ ; \*\* $P < 0,05$ ; e \* $P < 0,1$ . Desvio padrão ajustado para 1234 clusters

Na tabela 5, podemos ver os resultados das regressões aplicadas aos três modelos. Antes de começarmos a nossa análise é importante referir que os valores que tenham os três asteriscos são de extrema importância. Podem não ser aqueles que mais expliquem o modelo, mas são aqueles que têm menor possibilidade de erro, sendo que o seu *p-value* é inferior a 0,001.

É importante observar o valor do R<sup>2</sup> que não é muito elevado, sendo que as variáveis só explicam o modelo de crescimento com base no trabalho em 9,1%, o modelo de crescimento com base na venda em 5,5% e o modelo de crescimento com base no total do ativo em 6,2%. Deste modo, sabemos que as nossas variáveis explicativas são mais significativas quanto ao número de trabalhadores. A pequena porção da realidade que os modelos explicam pode, também, explicar esta complexidade dos efeitos dos fatores no crescimento da empresa (McKelvie e Wiklund, 2010).

Quanto à *qualidade*, podemos verificar que tem significância estatística para os modelos A e C, ou seja, a variável explica o crescimento das empresas, quando este é medido através do número de trabalhadores e através do total do ativo. Contudo, segundo McKelvie e Wiklund (2010) poucas são as empresas que conseguem registrar um efeito consistente e linear ao longo do tempo, tal como podemos ver na tabela 5. Tal acontece porque além de acontecimentos inesperados e limitações, o crescimento depende de empresa para empresas, logo, a mesma medida em duas empresas pode resultar em diferentes níveis de crescimento (McKelvie e Wiklund, 2010).

Não se trata de uma variável com efeito linear e, portanto, faz todo o sentido analisar o efeito desta variável ao quadrado em conjunto. Uma vez que o beta da variável *qualidade* é maior que zero e o beta da variável com o efeito quadrático ( $qualidade^2$ ) é menor que zero, a função tem a concavidade voltada para baixo. Assim, concluímos que existem rendimentos marginais decrescentes, ou seja, o retorno marginal no crescimento será cada vez menor. Deste modo, sabemos que até certo ponto a qualidade tem um impacto positivo no crescimento e após esse ponto o impacto da variável é negativo sobre o crescimento. O resultado contraria o geral da nossa revisão da literatura, sendo que esperávamos um efeito positivo sobre o crescimento. No entanto, segundo Cho e Pucik (2005), apesar de a qualidade parecer intuitivamente que tem um efeito positivo no desempenho da empresa, incluindo o crescimento, tal pode não acontecer pois nem sempre é fácil tomar decisões sobre como alocar os recursos. Segundo os mesmos autores, Cho e Pucik (2005), a ligação entre a qualidade e o desempenho da empresa, nomeadamente, o crescimento, passa por sustentar a vantagem competitiva. Deste modo, concluem que a qualidade não é suficiente para gerar crescimento, sendo que deve andar a par da inovação. Como não conseguimos avaliar a inovação na indústria não podemos inferir conclusões.

A variável *marcas comerciais* tem significância estatística sobre o crescimento medido pelas vendas (modelo B) e pelo crescimento medido com base no total do ativo (modelo C). Com o aumento de uma marca, leva a um aumento de 0,015 pontos percentuais nas vendas e a um aumento de 0,06 pontos percentuais no total do ativo.

A variável *exportador* apresenta forte significância estatística nos três modelos apresentados, tal como seria de esperar. Sendo uma variável *dummy*, sabemos que uma empresa que exporta cresce mais relativamente a uma empresa que não exporte, no caso do modelo A 0,058 pontos percentuais, modelo B 0,145 pontos percentuais e no modelo C 0,044 pontos percentuais. Já era esperado que o modelo no qual a variável tivesse maior impacto fosse o modelo onde a variável dependente são as vendas, visto que as exportações também

são vendas, e no caso de algumas empresas da nossa amostra tudo aquilo que vendem é aquilo que exportam. Também a revisão da literatura apontava para esta relação, onde autores como Becchetti e Trovato (2002), afirmam que exportar traduz-se numa vantagem financeira e leva a um melhor desempenho por parte das empresas.

Do mesmo modo, a intensidade *de exportação* tem significância estatística apenas no modelo B, sendo que tem um impacto negativo. Portanto, uma vez que o facto de uma determinada empresa exportar ser significativo na explicação do modelo de crescimento da mesma, e a intensidade de exportações não ser significativa nessa mesma explicação, leva a duas conclusões. Em primeiro lugar, uma conclusão seria o facto de que o que realmente é relevante é a empresa exportar, ou seja, estar presente em mercados internacionais, não sendo importante qual a percentagem que exporta com base nas suas vendas. Em segundo lugar, poderíamos justificar estes resultados através do impacto positivo de uma empresa estar presente em mercados internacionais que vai diminuindo à medida que a empresa aumenta a sua presença nestes mercados. Isto é, embora continue a ter um impacto positivo este vai sendo cada vez menos relevante. Bellone et al. (2010), abordou esta relação entre o crescimento e a intensidade de exportações, concluindo, também, que a entrada em mercados externos pode não ser benéfica se for feita de forma demasiado rápida e demasiado intensa, principalmente pelos custos que a entrada em mercados externos implica.

A *dimensão* e a *idade*, tal como foi visto ao longo da revisão de literatura, têm um impacto significativo, mas negativo sobre o crescimento das empresas, seja este medido pelo número de trabalhadores, pelas vendas ou pelo total do ativo. Na revisão da literatura havíamos referido que, de acordo com vários autores (Navaretti et al. (2014), Moreno e Casillas (2007) e entre outros), que as empresas mais jovens registam maiores níveis de crescimento do que as antigas, mesmo as antigas sendo mais fortes no mercado. Tal justifica-se por um dos três efeitos da idade que é a inércia. Segundo Coad et al. (2009), a inércia mostra o efeito negativo deste determinante, pois com o passar dos anos a empresa tem menos disponibilidade para a mudança. Quanto à *dimensão*, o resultado era do mesmo modo expectável, pois autores como Evans (1987), afirmam que o crescimento de uma empresa diminui com a dimensão da mesma.

A variável *nível de endividamento* apenas tem significância estatística sobre o crescimento quando este é calculado sobre o total do ativo, tal como seria de esperar. O impacto causado por esta variável é negativo, tal poderá ser o caso debatido na revisão da literatura em que os empréstimos de empresas onde as oportunidades de investimento não sejam bem analisadas resulta num fator negativo em vez de positivo (Lang et al., 1996).

Assim, podemos deduzir que no caso das empresas da indústria portuguesa do calçado não possuem boas oportunidade de investimento, ou não são valorizadas como potenciais investimentos por terceiros. Por último, o facto de não ser significativo nas restantes variáveis dependentes pode-se justificar, segundo Honjo e Haranda (2006), por este fator apenas influenciar empresas mais jovens, não possuindo significância nas mais antigas.

Quanto à produtividade, podemos ver que tem significância estatística sobre o crescimento do número de trabalhadores e sobre o crescimento das vendas. Contudo, sobre o crescimento com base no número de trabalhadores tem um efeito positivo, ou seja, um aumento na produtividade conduz a um aumento no crescimento da empresa com base no número de trabalhadores. Já sobre o crescimento da empresa com base nas vendas, o impacto é negativo, isto é, o aumento da produtividade já se traduz negativamente nas vendas. Este resultado não nos deixa totalmente surpresos, de acordo com estudos como Griliches e Regev (1995) e Foster et al. (1998), a produtividade funciona como um mecanismo de eliminação dos mais fracos e não de crescimento, promovendo a sustentabilidade da empresa apenas.

Quanto às regiões, apenas Guimarães possui alguma significância estatística sobre o modelo de crescimento com base no número de trabalhadores (ou seja, cresce mais comparativamente a uma empresa que não seja de Guimarães), mesmo tratando-se de uma indústria com clusters. Este resultado contaria o que era esperado e o que abordamos na revisão da literatura, uma vez que autores como, Calvo (2004), mostra que os efeitos geográficos condicionam o crescimento da empresa. Contudo, na nossa revisão da literatura também referimos que em estudos como o Audretsch e Dohse (2007) que afirmam que este determinante é significativo em empresas com aposta intensiva no conhecimento. Assim, uma justificação poderá passar pelo facto de a nossa indústria do calçado não apostar em conhecimento intensivo.

A *diversificação* não possui qualquer relevância estatística em nenhum dos modelos considerados. Segundo a nossa revisão da literatura, pode dever-se a que o elevado número de atividades exercidas por uma determinada empresa pode abrandar o crescimento (Coad, 2007). Uma possível explicação deste abrandamento segundo Coad (2007), seria o facto de ao diversificar a sua atividade implicar um aumento da dimensão da empresa o que deixaria espaço a uma maior intervenção legislativa. Geroski e Gufler (2004) afirmam o mesmo, com base no seu estudo sobre empresas europeias, quanto maior a diversificação, mais lento será o crescimento.

### 5.3 Factores explicativos do crescimento trianual

Como foi abordado na secção anterior, iremos analisar os resultados extraídos do *stata* considerando o impacto das variáveis independentes sobre o crescimento das empresas, agora com as variações num horizonte temporal maior. Será, mais uma vez, uma análise acompanhada da revisão de literatura que referimos anteriormente, de modo a obter conclusões mais viáveis.

Tabela 6: Estimação dos modelos de crescimento das empresas, com variações de três em três anos.

Variáveis	Modelo D Trabalho	Modelo E Vendas	Modelo F Total do ativo
<i>qualidade</i> <sub>(t-3)</sub>	16,813*** (5,242)	11,501** (5,307)	15,704*** (4,519)
<i>qualidade</i> <sup>2</sup> <sub>(t-3)</sub>	-27,456*** (8,356)	-18,110** (8,434)	-24,134*** (7,198)
<i>exportador</i> <sub>(t-3)</sub>	0,123*** (0,041)	0,240*** (0,052)	0,105*** (0,040)
<i>intensidade de exportação</i> <sub>(t-3)</sub>	-0,042 (0,052)	-0,177*** (0,063)	-0,003 (0,054)
<i>dimensão</i> <sub>(t-3)</sub>	-0,122*** (0,017)	-0,111*** (0,025)	-0,073*** (0,017)
<i>nível de endividamento</i> <sub>(t-3)</sub>	-0,088 (0,094)	0,088 (0,139)	-0,218** (0,089)
<i>produtividade</i> <sub>(t-3)</sub>	0,482** (0,217)	-0,517** (0,207)	-0,081 (0,072)
<i>idade</i> <sub>(t-3)</sub>	-0,002*** (0,001)	-0,005*** (0,001)	-0,009*** (0,001)
<i>diversificação</i> <sub>(t-3)</sub>	0,044 (0,030)	0,042 (0,038)	0,030 (0,032)
<i>marcas comerciais</i> <sub>(t-3)</sub>	0,020 (0,015)	0,025** (0,011)	0,016* (0,008)
<i>felgueiras</i>	0,063** (0,030)	0,080* (0,045)	0,056* (0,032)
<i>guimarães</i>	0,072* (0,039)	0,054 (0,047)	0,035 (0,047)
<i>oliveira de azeméis</i>	-0,053* (0,031)	-0,029 (0,050)	-0,021 (0,038)
<i>s.joão da madeira</i>	0,017 (0,049)	-0,011 (0,068)	-0,010 (0,051)
<i>stª maria da feira</i>	0,002 (0,037)	0,057 (0,056)	0,013 (0,038)

Tabela elaborada pela autora com os dados exportados do *stata*..

Nível de Significância: \*\*\**P*<0,01; \*\**P*<0,05; e \**P*<0,1. . Desvio padrão ajustado para 951 clusters.



Tabela 6: Estimação dos modelos de crescimento das empresas, com variações de três em três anos (cont.)

Variáveis	Modelo D Trabalho	Modelo E Vendas	Modelo F Total do ativo
<i>Dummies por ano</i>	Sim	Sim	Sim
Constante	0,512*** (0,060)	0,583*** (0,088)	0,575*** (0,057)
Observações	2,363	2,363	2,363
R <sup>2</sup>	0,189	0,092	0,121
RMSE	0,410	0,410	0,410
LogLikelihood	-1234	-1234	-1234

Tabela elaborada pela autora com os dados exportados do stata..

Nível de Significância: \*\*\* $P < 0,01$ ; \*\* $P < 0,05$ ; e \* $P < 0,1$ . . Desvio padrão ajustado para 951 clusters.

Analisando agora a Tabela 6, onde temos, como já foi referido, o impacto que as nossas variáveis explicativas têm nos nossos três modelos, com um período de tempo considerado de três em três anos. Verificamos que o  $R^2$  de cada modelo aumentou, sendo no Modelo D 18,9%, no Modelo E 9,2% e no Modelo F 12,1%. O modelo que reflete o crescimento através das vendas continua a ser aquele que é menos explicado, contudo verificamos que alargando o horizonte temporal, as variáveis conseguem exercer maior influência sobre os modelos, explicando cada um deles melhor. Este resultado não nos surpreende, pois, McKelvie e Davidsson (2009) salientam que num estudo de três anos, a última base de recursos explica com muita maior significância a inovação da empresa do que a primeira, sendo que esta não possui quase qualquer poder explicativo.

O impacto da *qualidade* regista o mesmo padrão que observamos nos modelos com as variações de ano a ano, quanto aos modelos de crescimento com base no número de trabalhadores e com base no total do ativo. A diferença que se verifica passa por esta variável passar a ter significância estatística no modelo de crescimento com base nas vendas. Tal como nos modelos de crescimento anuais, as empresas não apresentam um crescimento linear com o passar do tempo.

Como foi referido, não se tratando de uma variável linear é pertinente analisar o seu efeito quadrático. Mais uma vez, sendo o beta respetivo à qualidade maior que zero e o respetivo à qualidade ao quadrado negativo, trata-se de uma função com a concavidade voltada para baixo, ou seja, a variável tem um impacto positivo no crescimento até ao ponto a que chamamos  $x_{critico}$ , onde o impacto da variável qualidade é nulo e após este ponto o impacto é negativo. Tal como verificamos na subsecção anterior este resultado contraria o geral da revisão da literatura, contudo Cho e Pucik (2005) explicavam que a qualidade por si

só não consegue gerar crescimento e como não possuímos informações sobre a qualidade, não conseguimos aferir conclusões.

Quanto às *marcas comerciais*, estas continuam a ter significância estatística no modelo de crescimento com base nas vendas e no modelo de crescimento com base no total do ativo, com a diferença de que o impacto considerando os três anos é maior. Por uma marca adicional as vendas aumentam em 0,025 e o total do ativo em 0,016 pontos percentuais, respetivamente. Assim, vemos que considerando um período mais longo, onde alterações como o lançamento de uma marca própria podem realmente desenvolver efeitos no mercado, obtemos resultados mais significativos.

A variável *dummy exportador* e a variável correspondente à *intensidade de apresentam* o mesmo comportamento verificado anteriormente. A *dimensão* e a *idade* permanecem quase iguais (apenas a idade muda no modelo do total do ativo pois deixa de ter significância), mas também não eram esperadas alterações nestas duas variáveis, dados os estudos anteriores (Coad, 2007).

Quanto à produtividade, tal como na tabela 5, podemos ver que continua a ter significância estatística sobre o crescimento do número de trabalhadores e sobre o crescimento das vendas. Mais uma vez, sobre o crescimento com base no número de trabalhadores tem um efeito positivo e sobre o crescimento da empresa com base nas vendas. Verificamos que o valor sobre o número de trabalhadores é ainda maior, e sobre as vendas e ainda mais negativo mostrando com num horizonte temporal mais alargado os efeitos são mais visíveis. Assim, mantemos a conclusão e que a produtividade não será um mecanismo de crescimento, mas sim de eliminação dos mais fracos (Foster et al., 1998).

Relativamente às variáveis *dummies* que temos das regiões, *felgueiras* começa a apresentar significância estatística, sendo que empresas que sejam de Felgueiras face a empresas que não sejam, crescem mais. Já a variável *guimaraes* não apresenta significância estatística para os níveis que apresentava anteriormente. De acordo com Audretsch e Dohse (2007), a localização tem impacto sobre o crescimento em empresas que apostem em conhecimento intensivo, logo uma possível justificação para a melhoria dos valores nos modelos trinuais pode passar por, com o tempo, as empresas tentarem apostar em conhecimento para se tentarem destacar das demais.

Por último, quanto à diversificação e ao nível de endividamento, estas seguem exatamente a mesma tendência dos modelos de crescimento anuais. Não tendo, assim, nada de novo a averiguar sobre as mesmas.

## 6. CONCLUSÕES

### 6.1 Principais conclusões

No nosso estudo procuramos dar resposta às questões de investigação por nós propostas. Seriam as exportações a chave do crescimento? Que fatores teriam um impacto positivo sobre o crescimento das empresas? De facto, devido às limitações dos dados com as quais nos deparamos, não foi fácil tentar responder a estas questões.

Através dos trabalhos anteriores de outros autores tentamos entender quais os fatores que intuitivamente seriam os que provocam um impacto positivo no crescimento. Com estes mesmos fatores elaboramos seis modelos de crescimento, com base no total do ativo, nas vendas e no número de trabalhadores e com variações ano a ano e de três em três anos.

Os resultados concebidos pelo *stata* mostraram-nos que, de facto, as exportações possuem um impacto positivo sobre o crescimento, sendo importante a empresa exportar e não a intensidade com a qual exporta. Esta variável apresenta maior significância sobre o modelo calculado com base nas vendas, tal como era espectável, pois as exportações refletem-se através do possível aumento das vendas. Consequentemente irá produzir um impacto sobre o trabalho, pois mais vendas implicam mais produção e para tal mais mão-de-obra, e também sobre o total do ativo, devido ao montante que estas vendas trazem para a empresa. Assim, é natural que o facto de uma empresa exportar, face a uma que não exporte, consiga crescer mais. Analisando posteriormente o modelo de análise trianual, vemos que o impacto que as exportações têm sobre os modelos de crescimento é significativamente maior. Assim, verificamos que num horizonte temporal mais longo, a vantagem em exportar é ainda mais notória, sendo afirmada na literatura como uma questão obrigatória para o crescimento. Quanto à intensidade de exportação, tal como apresentamos no capítulo 5, esta não é preponderante no crescimento, o que tem impacto é a empresa exportar. Por vezes, as empresas tentam entrar em vários mercados ao mesmo tempo, o que torna a exportação uma desvantagem pela forma rápida e pouco ponderada com que é feita.

Quanto às restantes variáveis, regra geral, não mostraram diferenças relativamente a estudos anteriores. Contudo, a qualidade, nos estudos anteriores, apresentou sempre uma tendência positiva sobre o crescimento, sendo um pilar para um produto mais procurado, mesmo implicando um preço também maior. Melhorias a nível da qualidade da gestão

organizacional, dos processos produtivos, da mão-de-obra, da maquinaria usada e de qualquer outra envolvente na criação de um produto ou serviço, implicaria um crescimento da mesma empresa, mesmo que apenas desse reais resultados algum tempo depois. No entanto, no nosso estudo, mostrou que inicialmente o impacto era positivo sobre os três modelos de crescimento, mas que, dado a função ter a concavidade voltada para baixo, passava a ter um impacto negativo a partir de certo ponto de qualidade. De todos os estudos que recolhemos apenas um, Cho e Pucik (2005), argumentavam que a qualidade não era suficiente para gerar crescimento, que deveria estar aliada à inovação para tal acontecer. Assim, não fomos capazes de responder a esta questão proposta inicialmente.

## **6.2 Limitações do estudo**

A par de uma das nossas conclusões sobre um dos fatores, a qualidade, deparamo-nos com mais que uma dificuldade quanto a esta variável. Primeiramente, medir esta variável não foi fácil, pois não constavam dados quanto à investigação e desenvolvimento, que naturalmente seria usado como medida de qualidade, ou uma outra variável neste sentido. Assim, acabamos por usar o valor acrescentado bruto de cada empresa mesmo que se trate de uma medida imperfeita. Esta limitação poderá ter influenciado os resultados, por não aferir exatamente o efeito da qualidade sobre o crescimento, mas sim, apenas o valor que cada empresa adiciona ao seu produto. De seguida, a outra limitação que surgiu quanto a esta variável foi o facto de não possuímos dados que nos permitam analisar o impacto da inovação. Assim, não fomos capazes de responder se a qualidade é ou não um fator de crescimento nas empresas desta indústria, através da sua relação com a inovação como foi abordado no estudo de Cho e Pucik (2005).

Contudo, as dificuldades não ficaram por esta variável. A assunção dos modelos de um comportamento linear entre os fatores e o crescimento da empresa dificulta, também, a consistência da relação (Delmar et al., 2003). De acordo com os mesmos autores, Delmar et al. (2003), poucas empresas conseguem entrar ou desenvolver um crescimento consistente e linear ao longo do tempo. Garnsey et al. (2006) afirma que o crescimento da empresa tende a ser mais errático do que linear. A adoção de valores médios, que ignoram as variações no tempo, dos fatores (uma vez que ao longo de determinado período a variabilidade destes é expectável), a existência de eventos importantes e as limitações que impossibilitam o crescimento linear do tamanho da empresa são algumas das razões que sustentam esta crítica

(Delmar et al., 2003; Zook e Allan, 1999, Markman e Gartner, 2002, Garnsey et al., 2006). O processo de crescimento da empresa é, também, bastante relativo, dependendo de empresa para empresa e, por isso, as ações internas levadas a cabo pelas mesmas, podem relativizar a forma como o crescimento é atingido.

### **6.3 Sugestões para estudos futuros**

De futuro, seria interessante verificar a relação entre a qualidade e a inovação, e entre elas e o crescimento. Deste modo, poderíamos concluir se os nossos valores quanto à qualidade são justificados pela falta de inovação, ou não.

Seria de igual modo interessante adquirir dados mais específicos quanto ao endividamento das empresas e verificar, consoante o tipo de endividamento em questão, qual o impacto sobre o crescimento. Do mesmo modo, poderia ser relevante analisar em conjunto o nível de endividamento de uma empresa e o seu total do ativo. Assim, compreender se o endividamento em causa que usamos como fator se trata de um endividamento por falta de capital como um todo, ou se será uma acção para promover o crescimento aproveitando as oportunidades que são propostas às empresas.

Por último, outra análise que, a nosso ver, seria pertinente seria o estudo entre o financiamento externo (considerando o interesse de empresas estrangeiras investirem nas empresas nacionais) e o crescimento das empresas nacionais desta indústria. Achamos que seria relevante, uma vez que se fala inúmeras vezes sobre o impacto que a nossa indústria tem tido a nível internacional.



## BIBLIOGRAFIA

Acs, Z. J., & Szerb, L. (2007). Entrepreneurship, economic growth and public policy. *Small business economics*, 28(2-3), 109-122.

Alexandre, F., Bação, P., Lains, P., Martins, M. M., & Simões, M. (2014). Introdução: a economia portuguesa entre duas intervenções do FMI. *A Economia Portuguesa na União Europeia, 1986-2010*, 44-68.

Almus, M. (2002). What characterizes a fast-growing firm? *Applied Economics*, 34(12), 1497-1508.

Almus, M. (2004). The Shadow of Death—An Empirical analysis of the pre-exit performance of new German firms. *Small Business Economics*, 23(3), 189-201.

Amiti, M. and A. Khandelwal. (2009) Competition and Quality Upgrading, *CEPR Discussion Papers* No. 7562

Antoniades, A. (2015). Heterogeneous firms, quality, and trade. *Journal of International Economics*, 95(2), 263-273.

APICCAPS (2015), *Monografia estatística - Calçado, componentes e artigos de pele*, [Statistical Monograph - Footwear, leather goods and components, in Portuguese].

Arrighetti, A., & Ninni, A. (2009). Firm size and growth opportunities: a survey (No. 2009-EP05). *Department of Economics*, Parma University (Italy).

Audretsch, D. B., & Mahmood, T. (1994). Firm selection and industry evolution: the post-entry performance of new firms. *Journal of Evolutionary Economics*, 4(3), 243-260.

Audretsch, D. B., & Dohse, D. (2007). Location: A neglected determinant of firm growth. *Review of World Economics*, 143(1), 79-107.

Baily, M. N., & Farrell, D. (2006). Breaking down barriers to growth. *Finance and Development*, 43(1), 23.

Baldwin, R., & Harrigan, J. (2011). Zeros, quality, and space: Trade theory and trade evidence. *American Economic Journal: Microeconomics*, 3(2), 60-88.

Baldwin, R. E., & Ito, T. (2008). Quality competition versus price competition goods: An empirical classification (No. w14305). *National Bureau of Economic Research*.

Baldwin, R. E., Di Nino, V., Fontagné, L., De Santis, R. A., & Taglioni, D. (2008). Study on the impact of the euro on trade and foreign direct investment.

Barbosa, N., & Eiriz, V. (2011). Regional variation of firm size and growth: the Portuguese case. *Growth and Change*, 42(2), 125-158.

Barron, D. N. (1999). The structuring of organizational populations. *American Sociological Review*, 64(3), 421.

Barringer, B. R., & Greening, D. W. (1998). Small business growth through geographic expansion: A comparative case study. *Journal of Business Venturing*, 13(6), 467-492.

Bartelsman, E., Scarpetta, S., & Schivardi, F. (2005). Comparative analysis of firm demographics and survival: evidence from micro-level sources in OECD countries. *Industrial and Corporate Change*, 14(3), 365-391.

Bartelsman, E., & Doms, M. (2000). Understanding Productivity: Lessons from Longitudinal Microdata. *Journal of Economic Literature*, 38(3), 569-594.

Batt, R. (2002). Managing customer services: Human resource practices, quit rates, and sales growth. *Academy of management Journal*, 45(3), 587-597.

Baum, J. A., & Mezias, S. J. (1992). Localized competition and organizational failure in the Manhattan hotel industry, 1898-1990. *Administrative Science Quarterly*, 580-604.

Baum, J. A., & Oliver, C. (1991). Institutional linkages and organizational mortality. *Administrative science quarterly*, 187-218.

Baum, J. R., Locke, E. A., & Smith, K. G. (2001). A multidimensional model of venture growth. *Academy of Management Journal*, 44(2), 292-303.

Becchetti, L., & Trovato, G. (2002). The determinants of growth for small and medium sized firms. The role of the availability of external finance. *Small business economics*, 19(4), 291-306.

Bellone, F., Musso, P., Nesta, L., & Schiavo, S. (2010). Financial constraints and firm export behaviour. *The World Economy*, 33(3), 347-373.

Bloodgood, J. M., Sapienza, H. J., & Almeida, J. G. (1996). The internationalization of new high-potential US ventures: Antecedents and outcomes. *Entrepreneurship: Theory and Practice*, 20(4), 61-77.

Bottazzi, G., Dosi, G., Lippi, M., Pammolli, F., & Riccaboni, M. (2001). Innovation and corporate growth in the evolution of the drug industry. *International Journal of Industrial Organization*, 19(7), 1161-1187.

Bottazzi, G., Secchi, A., & Tamagni, F. (2006). Productivity, profitability and financial fragility: evidence from italian business firms. *Pisa, Sant'Anna School of Advanced Studies*, LEM Working Paper Series, 8.



Bottazzi, G., Coad, A., Jacoby, N., & Secchi, A. (2011). Corporate growth and industrial dynamics: Evidence from French manufacturing. *Applied Economics*, 43(1), 103-116.

Bridges, S., & Guariglia, A. (2008). Financial constraints, global engagement, and firm survival in the United Kingdom: evidence from micro data. *Scottish Journal of Political Economy*, 55(4), 444-464.

Brouwer, E., Kleinknecht, A., & Reijnen, J. O. (1993). Employment growth and innovation at the firm level. *Journal of Evolutionary Economics*, 3(2), 153-159.

Calvo, J. L. (2006). Testing Gibrat's law for small, young and innovating firms. *Small Business Economics*, 26(2), 117-123.

Campa, J. M., & Shaver, J. M. (2002). Exporting and capital investment: On the strategic behavior of exporters. *IESE research papers*, 469.

Cardeal, N. C. D. J. G. (2010). *PME's em "clusters": Desenvolvimento de vantagens competitivas em indústrias maduras, em mudança lenta. O caso da indústria portuguesa de calçado* (Doctoral dissertation, ISCTE-IUL).

Catanho, D. (2014). *Indústria Portuguesa de Calçado: Alteração do Modelo de Negócio para as PME's*. Dissertação, Faculdade de Economia da Universidade do Porto.

Chetty, S., & Campbell-Hunt, C. (2003). Explosive international growth and problems of success amongst small to medium-sized firms. *International Small Business Journal*, 21(1), 5-27.

Christensen, P. R. (1991). The small and medium sized exporters squeeze: empirical evidence and model reflections. *Entrepreneurship & Regional Development*, 3(1), 49-65.

Coad, A. (2005). *Testing the Principle of "Growth of the Fitter": The Relationship between Profits and Firm Growth* (No. 0531). Department of Economics, Emory University (Atlanta).

Coad, A. (2007). Firm Growth: A Survey. Papers on Economics and Evolution 2007-03. *Max Plank Institute of Economics, Evolutionary Economics Group, Jena, Germany*.

Coad, A. (2009). *The growth of firms: A survey of theories and empirical evidence*. Edward Elgar Publishing.

Cho, H. J., & Pucik, V. (2005). Relationship between innovativeness, quality, growth, profitability, and market value. *Strategic management journal*, 26(6), 555-575.

Davidsson, P. (2003). *The domain of entrepreneurship research: Some suggestions*. In Cognitive approaches to entrepreneurship research (pp. 315-372). Emerald Group Publishing Limited.

- Davidsson, P., Achtenhagen, L., & Naldi, L. (2006). *What do we know about small firm growth?*. In *The life cycle of entrepreneurial ventures* (pp. 361-398). Springer US.
- De Mariz Maia, J. (1994). *Economia internacional e comércio exterior*. Ed. Atlas.
- Delacroix, J., & Swaminathan, A. (1991). Cosmetic, Speculative, and Adaptive Organizational Change in the Wine Industry: A Longitudinal Study. *Administrative Science Quarterly*, 36(4), 631-661
- Delmar, F., Davidsson, P., & Gartner, W. B. (2003). Arriving at the high-growth firm. *Journal of Business Venturing*, 18(2), 189-216.
- Delgado, M. A., Farinas, J. C., & Ruano, S. (2002). Firm productivity and export markets: a non-parametric approach. *Journal of International Economics*, 57(2), 397-422.
- Doms, M., Dunne, T., & Roberts, M. J. (1995). The role of technology use in the survival and growth of manufacturing plants. *International Journal of Industrial Organization*, 13(4), 523-542.
- Dunne, T., Roberts, M. J., & Samuelson, L. (1988). Patterns of firm entry and exit in US manufacturing industries. *The RAND Journal of Economics*, 495-515.
- Evangelista, R., & Savona, M. (2002). The impact of innovation on employment in services: evidence from Italy. *International Review of Applied Economics*, 16(3), 309-318.
- Evangelista, R., & Savona, M. (2003). Innovation, employment and skills in services. Firm and sectoral evidence. *Structural Change and Economic Dynamics*, 14(4), 449-474.
- Evans, D. S. (1987). The relationship between firm growth, size, and age: Estimates for 100 manufacturing industries. *The journal of Industrial Economics*, 567-581.
- Farinas, J. C., & Moreno, L. (2000). Firms' growth, size and age: a nonparametric approach. *Review of Industrial Organization*, 17(3), 249-265.
- Fazzari, S. M., Hubbard, R. G., Petersen, B. C., Blinder, A. S., & Poterba, J. M. (1988). Financing constraints and corporate investment. *Brookings papers on economic activity*, 1988(1), 141-206.
- Fernandes, A. B., Marques, F. J. L., & Serrasqueiro, Z. M. D. S. (2011). Decisões de financiamento das microempresas nacionais. In XVI CONGRESO AECA. *Asociación Española de Contabilidad y Administración de Empresas* (AECA).
- Foster, L., Haltiwanger, J., & Krizan, C. J. (1998). Aggregate Productivity Growth: Lessons from Microeconomic Evidence (No. w6803). *National Bureau of Economic Research*.

- Ganesh-Kumar, A., Sen, K., & Vaidya, R. (2001). Outward orientation, investment and finance constraints: A study of indian firms. *Journal of Development Studies*, 37(4), 133-149.
- Garnsey, E., Stam, E., & Heffernan, P. (2006). New firm growth: Exploring processes and paths. *Industry and Innovation*, 13(1), 1-20.
- Garnsey, E., Stam, E., & Heffernan, P. (2006). New firm growth: Exploring processes and paths. *Industry and Innovation*, 13(1), 1-20
- Geroski, P., & Gugler, K. (2004). Corporate growth convergence in Europe. *Oxford Economic Papers*, 56(4), 597-620.
- Geroski, P. A., & Toker, S. (1996). The turnover of market leaders in UK manufacturing industry, 1979-86. *International Journal of Industrial Organization*, 14(2), 141-158.
- Gilbert, B. A., McDougall, P. P., & Audretsch, D. B. (2006). New venture growth: A review and extension. *Journal of Management*, 32(6), 926-950.
- Glaeser, E. L., Kallal, H. D., Scheinkman, J. A., & Shleifer, A. (1992). Growth in cities. *Journal of Political Economy*, 100(6), 1126-1152.
- Goldberg, P. K., & Pavcnik, N. (2007). Distributional effects of globalization in developing countries. *Journal of Economic Literature*, 45(1), 39-82.
- Greenaway, D., & Kneller, R. (2007). Firm heterogeneity, exporting and foreign direct investment. *The Economic Journal*, 117(517), F134-F161.
- Greenhalgh, C., Longland, M., & Bosworth, D. (2001). Technological activity and employment in a panel of UK firms. *Scottish Journal of Political Economy*, 48(3), 260-282.
- Griliches, Z., & Regev, H. (1995). Firm productivity in Israeli industry 1979–1988. *Journal of econometrics*, 65(1), 175-203.
- Guiso, L., & Parigi, G. (1999). Investment and demand uncertainty. *The Quarterly Journal of Economics*, 114(1), 185-227.
- Hall, B. H. (1986). The relationship between firm size and firm growth in the US manufacturing sector.
- Hall, B. H., & Oriani, R. (2006). Does the market value R&D investment by European firms? Evidence from a panel of manufacturing firms in France, Germany, and Italy. *International Journal of Industrial Organization*, 24(5), 971-993.
- Hallak, J. C., & Sivadasan, J. (2009). Firms' exporting behavior under quality constraints (No. w14928). *National Bureau of Economic Research*.

Hannan, M. T., & Freeman, J. (1977). The population ecology of organizations. *American Journal of Sociology*, 82(5), 929-964.

Hardwick, P., & Adams, M. (2002). Firm size and growth in the United Kingdom life insurance industry. *Journal of Risk and Insurance*, 69(4), 577-593.

Hermelo, F. D., & Vassolo, R. (2007). The determinants of firm's growth: an empirical examination. *Revista Abante*, 10(1), 3-20.

Honjo, Y., & Harada, N. (2006). SME policy, financial structure and firm growth: evidence from Japan. *Small Business Economics*, 27(4), 289-300.

Howells, J. R. (2002). Tacit knowledge, innovation and economic geography. *Urban studies*, 39(5-6), 871-884.

Hurmerinta-Peltomäki, L (1996). The innovation and internationalisation of small businesses: Applying the innovation concept in an export context. *Letter from the edito*, 43.

Ibeh, K. I. (2003). Toward a contingency framework of export entrepreneurship: conceptualisations and empirical evidence. *Small Business Economics*, 20(1), 49-68.

Instituto Nacional de Estatística, I.P. (2015), "*Empresas em Portugal 2015*", Lisboa, Portugal, INE.

Jovanovic, B. (1982), "Selection and Evolution of Industry", *Econometrica*, 50(5), 649-670.

Julien, P. A., Joyal, A., Deshaies, L., & Ramangalahy, C. (1997). A typology of strategic behaviour among small and medium-sized exporting businesses. A case study. *International Small Business Journal*, 15(2), 33-50.

Julien, P. A., & Ramangalahy, C. (2003). Competitive strategy and performance of exporting SMEs: An empirical investigation of the impact of their export information search and competencies. *Entrepreneurship Theory and Practice*, 27(3), 227-245.

Kaplan, S. N., & Zingales, L. (1997). Do investment-cash flow sensitivities provide useful measures of financing constraints?. *The quarterly journal of economics*, 112(1), 169-215.

Kaplan, S. N., & Zingales, L. (2000). Investment-cash flow sensitivities are not valid measures of financing constraints. *The Quarterly Journal of Economics*, 115(2), 707-712.

Kayo, E. K., & Famá, R. (1997). Teoria de agência e crescimento: evidências empíricas dos efeitos positivos e negativos do endividamento. *Caderno de Pesquisas em Administração*, 2(5), 1-8.

Khandelwal, A. (2010). The long and short (of) quality ladders. *The Review of Economic Studies*, 77(4), 1450-1476.

Kremer, M. (1993). The O-ring theory of economic development. *The Quarterly Journal of Economics*, 108(3), 551-575.

Krugman, P. R. (1986). *Strategic trade policy and the new international economics*. MIT Press.

Lensink, R., Steen, P. V., & Sterken, E. (2005). Uncertainty and Growth of the Firm. *Small Business Economics*, 24(4), 381-391.

Lewis, V. L., & Churchill, N. C. (1983). *The five stages of small business growth*.

Lichtenstein, B. M. B., & Brush, C. G. (2001). How do "resource bundles" develop and change in new ventures? A dynamic model and longitudinal exploration. *Entrepreneurship: Theory and Practice*, 25(3), 37-37.

Mansfield, E. (1962). Entry, Gibrat's law, innovation, and the growth of firms. *The American Economic Review*, 52(5), 1023-1051.

Mascheroni, E., Guillard, V., Nalin, F., Mora, L., & Piergiovanni, L. (2010). Diffusivity of propolis compounds in Polylactic acid polymer for the development of anti-microbial packaging films. *Journal of Food Engineering*, 98(3), 294-301.

Markman, G. D., & Gartner, W. B. (2002). Is extraordinary growth profitable? A study of Inc. 500 high-growth companies. *Entrepreneurship theory and practice*, 27(1), 65-75.

Marques, V. V. (2013), *Exportações e Competitividade: A Indústria do Calçado em Portugal*, ISEG: Lisboa School of Economics and Management, Mestrado em Contabilidade, Fiscalidade e Finanças Empresariais.

McKelvie, A., & Davidsson, P. (2009). From resource base to dynamic capabilities: an investigation of new firms. *British Journal of Management*, 20(s1).

McKelvie, A., & Wiklund, J. (2010). Advancing firm growth research: A focus on growth mode instead of growth rate. *Entrepreneurship Theory and Practice*, 34(2), 261-288.

Moreno, A. M., & Casillas, J. C. (2007). High-growth SMEs versus non-high-growth SMEs: a discriminant analysis. *Entrepreneurship and Regional Development*, 19(1), 69-88.

Mowery, D. C. (1983). Industrial research and firm size, survival, and growth in American manufacturing, 1921–1946: An assessment. *The Journal of Economic History*, 43(4), 953-980.

Musso, P., & Schiavo, S. (2008). The impact of financial constraints on firm survival and growth. *Journal of Evolutionary Economics*, 18(2), 135-149.

Namiki, N. (1988). Export strategy for small business. *Journal of Small Business Management*, 26(2), 32.

Navaretti, G. B., Castellani, D., & Pieri, F. (2014). Age and firm growth: evidence from three European countries. *Small Business Economics*, 43(4), 823-837.

Nelson Richard, R., & Winter Sidney, G. (1982). *An evolutionary theory of economic change*. Harvard Business School Press, Cambridge.

Niefert, M. (2005). Patenting Behaviour and Employment Growth in German Start-up Firms: A Panel Data Analysis. Discussion paper No. 05-03. ZEW Center for European Economic Research, Mannheim.

Oliveira, A. F. A. (2014), *Calçado: O deslumbramento pela Internacionalização - Erros que poderiam levar ao insucesso*, ISEG: Lisboa School of Economics & Management, Mestrado em Gestão Estratégica Industrial.

Oliveira, B., & Fortunato, A. (2006). Firm growth and liquidity constraints: A dynamic analysis. *Small Business Economics*, 27(2), 139-156.

Oerlemans, L., & Meeus, M. (2005). Do organizational and spatial proximity impact on firm performance?. *Regional Studies*, 39(1), 89-104.

Oviatt, B. M., & McDougall, P. P. (1997). Challenges for internationalization process theory: The case of international new ventures. *MIR: Management International Review*, 85-99.

Penrose, E. T. (1960). The growth of the firm—a case study: the Hercules Powder Company. *Business History Review*, 34(1), 1-23.

Porter, M. (1980). *Competitive Strategy: Techniques for Analyzing Industries and Competitors*, Free Press, New York.

Powell, W. W., Koput, K. W., & Smith-Doerr, L. (1996). Interorganizational collaboration and the locus of innovation: Networks of learning in biotechnology. *Administrative Science Quarterly*, 116-145.

Ricardo, D. (1817), *Principles of political economy and taxation*.

Robson, P. J., & Bennett, R. J. (2000). SME growth: The relationship with business advice and external collaboration. *Small business economics*, 15(3), 193-208.

Roper, S. (1997). Product innovation and small business growth: a comparison of the strategies of German, UK and Irish companies. *Small Business Economics*, 9(6), 523-537.

Rua, O. M. L., e França, A. (2014). *Determinantes estratégicos do desempenho das exportações: o papel da vantagem competitiva*. Dissertação, Instituto Superior de Contabilidade e Administração do Porto.

Samiee, S., Walters, P. G., & DuBois, F. L. (1993). Exporting as an innovative behaviour: An empirical investigation. *International Marketing Review*, 10(3)

- Scherer, F. M. (1965). Corporate inventive output, profits, and growth. *Journal of Political Economy*, 73(3), 290-297.
- Schivardi, F., & Torrini, R. (2004). *Threshold effects and firm size: the case of firing costs*. Centre for Economic Performance, London School of Economics and Political Science.
- Seringhaus, F. R. (1993). Comparative marketing behaviour of Canadian and Austrian high-tech exporters. *MIR: Management International Review*, 247-269.
- Shanmugam, K. R., & Bhaduri, S. N. (2002). Size, age and firm growth in the Indian manufacturing sector. *Applied Economics Letters*, 9(9), 607-613.
- Smith, A. (1776), *The Wealth of Nations*.
- Smolny, W. (1998). Innovations, prices and employment: A theoretical model and an empirical application for West German manufacturing firms. *The Journal of Industrial Economics*, 46(3), 359-381.
- Sogorb-Mira, F. (2005). How SME uniqueness affects capital structure: Evidence from a 1994–1998 Spanish data panel. *Small Business Economics*, 25(5), 447-457.
- Stam, E. (2009). Entrepreneurship, evolution and geography (No. 0907). *Papers on Economics and Evolution*.
- Tödtling, F., & Wanzenböck, H. (2003). Regional differences in structural characteristics of start-ups. *Entrepreneurship & Regional Development*, 15(4), 351-370.
- Tybout, J. R. (2000). Manufacturing firms in developing countries: How well do they do, and why?. *Journal of Economic literature*, 38(1), 11-44.
- Van Reenen, J. (1997). Employment and technological innovation: evidence from UK manufacturing firms. *Journal of Labor Economics*, 15(2), 255-284.
- Verhoogen, E. A. (2008). Trade, quality upgrading, and wage inequality in the Mexican manufacturing sector. *The Quarterly Journal of Economics*, 123(2), 489-530.
- Welch, D. E., & Welch, L. S. (1996). The internationalization process and networks: a strategic management perspective. *Journal of International Marketing*, 11-28.
- Wong, P. K., Ho, Y. P., & Autio, E. (2005). Entrepreneurship, innovation and economic growth: Evidence from GEM data. *Small Business Economics*, 24(3), 335-350.
- Yasuda, T. (2005). Firm growth, size, age and behavior in Japanese manufacturing. *Small Business Economics*, 24(1), 1-15.
- Zook, C., & Allen, J. (1999). The facts about growth. *New York: Bain and Company*, 238.

## Outras referências

Carvalho, M. (2017), *A “velha economia” sobreviveu e está em estado de graça*, disponível em <https://www.publico.pt/2017/03/04/economia/noticia/a-velha-economia-sobreviveu-e-esta-em-estado-de-graca-1763765>, acedido em 29.03.2017.

Negócios (2017), *Sapatos portugueses são os terceiros mais caros na China*, disponível em <http://www.jornaldenegocios.pt/empresas/industria/detalhe/sapatos-portugueses-sao-os-terceiros-mais-caros-na-china>, acedido em 29.03.2017